

Rating**brBB**(sf)

Obrigações protegidas por moderadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias moderadas e apresentam menor probabilidade de default entre os títulos com grau especulativo. A capacidade de pagamento é fraca. O risco de crédito é relevante.

Data: 07/out/2020

Validade: 07/out/2021

Sobre os Ratings**Séries Seniores:****Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Out/20: Afirmação: brBB(sf)

Out/19: Atribuição: brBB(sf)

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 07 de outubro de 2020, afirmou o rating 'brBB(sf)' para as 276ª e 277ª Séries (CRIs/Séries) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Fortesecc/ Emissora). A perspectiva é **estável**. Para efeitos regulatórios, o presente relatório abrange a cobertura analítica relativa ao 3T20.

A Emissão das Séries totaliza montante de R\$ 8,75 milhões, emitidos em ago/19, mas com apenas R\$ 6,75 milhões integralizados até set/20. O prazo restante previsto é de 106 meses (out/29), com prestações de juros e amortização pagas mensalmente desde set/19. Os CRIs são atualizados pelo IGPM/FGV, acrescidos da taxa de juros de 14,0% ao ano e não apresentam subordinação entre si.

Os CRIs são lastreados em Cédulas de Crédito Imobiliário Fracionárias (CCIs), representativas de 330 créditos imobiliários cedidos à Emissora (Créditos Imobiliários), decorrentes de contratos de compra e venda de loteamentos residenciais (Contratos Imobiliários) firmados entre os adquirentes de lotes residenciais (Devedores/Adquirentes) e as seguintes cedentes:

i) Balcão Empreendimentos EIRELI (Cedente/Balcão Empreendimentos), referente ao loteamento Residencial Maura Corrêa (Loteamento Maura Corrêa), localizado na cidade de Vazante-MG, com obras concluídas e Termo de Vistoria de Obras (TVO) emitido desde set/16; e

ii) Empreendimentos Jardim SPE Ltda. (Cedente/SPE Jardim), referente ao loteamento Conjunto Residencial Vitória (Loteamento Vitória), localizado na cidade de Unaí-MG, em fase de obras.

Segundo 10º relatório de vistoria e medição de obras (Vistoria) realizado pela Harca Engenharia (Agente de Medição), base ago/20, o Loteamento Vitória apresentava 81,5% de execução de obras, para um orçamento total de R\$ 3,38 milhões.

A Emissão conta com as seguintes garantias e reforços de crédito: i) Cessão de Créditos Imobiliários e Cessão Fiduciária de Créditos em Garantia; ii) Alienação Fiduciária de 56,0% das Quotas da SPE Jardim; iii) Fiança e Coobrigação das Cedentes; iv) Fundo de Obras; v) e Fundo de Reserva equivalente a 02 prestações vincendas dos CRIs.

O rating 'brBB(sf)' traduz, na escala nacional da Austin Rating, um risco de crédito relevante, relativo a emissões e emissores nacionais, fundamentando-se nas principais características relacionadas aos Loteamentos e que favorecem a expectativa de adimplência e mitigação de risco de crédito, fatores determinantes para o perfil de liquidez futuro das CCIs que lastreiam a Emissão. Assim, também foi levada em conta a expertise profissional dos gestores do grupo econômico controlador das Cedentes, nos aspectos estratégicos, gerenciais e de conhecimento da cultura de negócios local.

A afirmação do rating está sustentada pela presença e qualidade das garantias e reforços de crédito, que podem ser acionados no caso de frustração reiterada de liquidez, como a presença das Cedentes como coobrigadas e dos controladores do grupo econômico como Fiadores, bem como a constituição e manutenção de Fundo de Reserva e Fundo de Obras, os quais, segundo relatório mensal de gestão elaborado pela Emissora (Relatório Mensal/RM), base ago/20, apresentavam saldos de R\$ 292,1 mil, equivalente a duas prestações vincendas dos CRIs, e R\$ 649,3 mil, equivalente a 100,0% do valor orçado de obras a decorrer.

Analistas:

André Messa
Tel.: 55 11 3377 0713
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

Adicionalmente, a constituição de Alienação Fiduciária de 56,0% das cotas das SPE desenvolvedora do Loteamento Vitória em favor da Emissão atua como fator de mitigação do risco corporativo, aspecto ponderado positivamente.

Por outro lado, atuam como principais fatores limitadores para a atribuição de um menor nível de risco: i) o fato do grupo econômico controlador das Cedentes apresentar nível de desenvolvimento de governança corporativa e financeira consideravelmente aquém do ideal para uma empresa que acessa o mercado de capitais; ii) a presença de contratos imobiliários provenientes de empreendimento em fase de construção, expondo a emissão ao risco de performance de obras e aprovação por parte das autoridades públicas; e iii) a verificação de que as margens de sobrecolateralização mensais se apresentaram muito próximas ou até inferiores ao índice mínimo mensal estabelecido nos instrumentos, 120,0% (Razão Míxima de Fluxo/RG_{PMT}), abaixo do qual a Emissão já fica exposta ao risco corporativo das Cedentes.

Esta classificação também se baseia nos demais elementos que atuam como reforços na qualidade da estruturação e gestão contínua de riscos, como a presença de participantes com comprovada expertise em operações de mercado de capitais (e.g.: consultoria jurídica e financeira, servicer financeira, agente fiduciário, central de liquidação e custódia, instituições financeiras, etc).

Utilizando base de dados (BD) compilada pela Servicer Financeira Conveste Serviços Financeiros (Conveste/Servicer), e informações oriundas dos Relatórios Mensais de gestão da Emissora, a Austin Rating destaca as seguintes características da carteira lastro da Emissão:

No período base ago/20, a carteira cedida apresentava 600 vendas ativas e 522 adquirentes, caracterizando alta pulverização, com os 10 maiores devedores acumulando 5,8% do valor vendido, característica positiva no sentido de mitigação de risco de crédito. Essas vendas ocorreram a partir de set/13, com 50,0% delas realizadas até abr/16. Nos últimos doze meses até ago/20, ocorreram 242 vendas (40,3% da carteira), ao preço médio de R\$ 55,3 mil, todas elas referentes ao Loteamento Vitória.

No total, 225 vendas vigentes se referem ao Loteamento Maura Corrêa, ocorridas entre set/13 e mai/16 ao preço médio de R\$ 40,1 mil; e as 375 restantes ao Loteamento Vitória, a partir dez/15, com preço médio de R\$ 53,3 mil.

Por outro lado, a partir de abr/14 ocorreram 280 distratos envolvendo 229 adquirentes. Nos últimos doze meses, foram observados 127 contratos distratados, ao preço médio de R\$ 51,7 mil, 100 contratos referentes ao Loteamento Vitória, de um total de 135 distratos desse loteamento. Por fim, foram observadas desde o início do período de vendas, 84 quitações de contratos oriundos de 58 adquirentes, com apenas 03 referentes ao Loteamento Vitória.

A carteira de vendas ativas (Carteira Vigente) arrecadou no total R\$ 10,0 milhões, com 88,5% dos valores arrecadados em dia, ou em um intervalo entre de 30 dias após ou antes do vencimento. O volume arrecadado com atraso acima de 90 dias foi de 3,3%. Cumpre destacar a arrecadação de prestações oriundas de contratos distratados, as quais deverão se devolvidas, tipicamente com retenção entre 10,0% a 20,0%. Esses valores somaram R\$ 3,3 milhões, dos quais R\$ 101,6 mil arrecadados nos últimos doze meses (contra R\$ 2,1 milhões arrecadados dos contratos vigentes). Já o montante arrecadado por meio dos contratos quitados alcançou R\$ 2,2 milhões, R\$ 108,3 mil nos últimos doze meses até ago/20.

Em relação à maturidade dos contratos que constituem a Carteira Vigente e apresentaram arrecadação, 518 contratos, foram verificadas faixas mais representativas em polos opostos, refletindo a diferença de nível de desenvolvimento dos dois loteamentos inclusos na operação. O Loteamento Maura Corrêa apresentou arrecadação entre os contratos vigentes de R\$ 8,2 milhões, contra apenas R\$ 1,8 milhão do Loteamento Vitória.

A faixa de menor maturidade, com arrecadação abaixo de R\$ 10,0 mil, contava com 213 contratos (41,1% do total), com 182 deles abaixo de R\$ 5,0 mil; a segunda faixa inferior, com arrecadação entre R\$ 20,0 mil e R\$ 10,0 mil, apresentava 104 contratos (20,1%). A faixa intermediária, entre R\$ 20,0 mil e 40,0 mil, contava com 88 contratos (17,0%).

Por fim, relativamente aos contratos mais maduros, a faixa com arrecadação entre R\$ 40,0 mil e R\$ 60,0 mil compreendia 99 contratos (19,1%); a faixa acima, com arrecadação acima de R\$ 60,0 mil, contava com 14 contratos (2,7%), com apenas 02 acima de R\$ 70,0 mil.

Sob a ótica do prazo decorrido, os contratos de alta maturidade, acima de 24 meses, indicativos de menor risco, somam

62,4% da carteira, 323 contratos, com arrecadação total de R\$ 9,78 milhões. Os contratos intermediários, entre 12 e 23 meses, são 20, 3,9% do total, enquanto os contratos abaixo de 12 meses, indicativos de baixa maturidade, somam 33,8% da carteira (175 contratos), com arrecadação de R\$ 117,65 mil.

Em termos de razão de garantia LTV, segundo apuração da Conveste baseada em valor de mercado e saldo devedor contratual, a média ponderada base ago/20 é de 80,9%, com 245 contratos com LTV abaixo de 50,0%, indicativos de baixo risco; a faixa seguinte, com LTVs entre 50,0% e 70,0%, médio-baixo risco, contava com 82 contratos. Os contratos com LTVs em faixas de médio-alto risco, entre 70,0% e 90,0% eram 23; e, por fim, os LTVs de alto risco, acima de 90,0%, eram representados por 168 contratos, dos quais 158 acima de 100,0%.

Separando por loteamento, o LTV médio ponderado do Loteamento Maura Corrêa seria de 21,8%, com todos 223 contratos com LTV abaixo de 50,0%, patamar indicativo de risco baixo. Em contrapartida, o Loteamento Vitória apresentaria LTV médio ponderado de 93,9%, com 168 contratos acima de 90,0%, indicativo de risco alto, novamente ressaltando o perfil de risco bastante distinto dos dois empreendimentos.

Cumprir mencionar que na ausência de alienação fiduciária sobre as unidades, o desincentivo ao distrato que se configuraria sob a forma de consolidação de propriedade e posterior leilão público não se aplica, de modo que a métrica LTV funciona primordialmente como um indicador de maturidade contratual e custo de oportunidade do adquirente.

Há 72 contratos (Contratos Inadimplentes) com prestações vencidas e não pagas desde jun/20. Esses contratos somam valores vencidos de R\$ 221,8 mil e apresentam maior probabilidade de distrato. Desses, 27 apresentam valores em aberto acima de R\$ 1,5 mil, valores acima de 3 prestações médias vencidas.

Os valores projetados, baseados nos valores contratuais a vencer a partir de set/20, relativos a 600 contratos vigentes, somam montante a vencer de R\$ 25,9 milhões, prazo total de 185 meses, prazo médio ponderado de 55,4 meses e valor presente à taxa de juros média da Emissão (VPL) de R\$ 13,7 milhões. Os valores projetados de arrecadação para os próximos 12 meses a partir de out/20 apresentam média de R\$ 265,4 mil, contra média de 159,8 mil para os CRIs Emitidos e saldo devedores desses CRIs em R\$ 6,15 milhões, saldo após pagamentos de set/20, (apenas 500 PUs de um total de 2.500 PUs da Série Sênior 2 foram integralizados). As prestações dos CRIs projetadas para o período total apresentam cobertura média para os CRIs integralizados em 248,8% (106 meses), indicando boa margem de cobertura ante o limiar de 120,0%, estabelecido nos instrumentos.

Em cenário de stress, supondo distratos de todos os Contratos Inadimplentes e a não revenda posterior desses e das unidades em estoque, o montante a vencer da carteira lastro cairia para R\$ 23,1 milhões e o VPL cairia para R\$ 12,1 milhões, ainda um bom nível de cobertura ante os R\$ 6,75 milhões emitidos. A cobertura mensal média das séries seniores cairia para 222,8%, não causando ainda maiores preocupações sobre a manutenção de adimplência, dado os percentuais observados de amortizações antecipadas e o saldo de Fundo de Reserva.

Em que pese esses bons percentuais de cobertura projetados, análise do histórico de pagamento mostra períodos em que a arrecadação da carteira cedida foi insuficiente para o alcance da razão mínima de fluxo (Razão Mínima de Fluxo/RG_{PMT}), estabelecida em 120,0%, denotando dificuldades relativamente à pontualidade dos pagamentos, bem como a presença de contratos na carteira ativa com baixos prazos decorridos.

Segundo os Relatórios Mensais, essas RG_{PMT} desde o início da Emissão foram: set/19:123,9%; out/19:122,8%; nov/19: 110,3%; dez/19:141,3%; jan/20:137,6%; fev/20:110,2%; mar/20:124,7%; abr/20:118,1%; mai/20: 114,1%; jun/20:137,1%; jul/20: 145,4%; e ago/20: 127,6%. Assim, ao longo de 12 meses, houve 04 meses de desenquadramento. Como fator mitigador, foi notado que esses índices se mantiveram acima de 125,0% no último quadrimestre.

Já em relação aos saldos, com razão mínima também de 120,0%, não houve desenquadramento, com valor mínimo observado de 122,0%, em fev/20.

Complementarmente, como reforço prospectivo de liquidez, os instrumentos de cessão de créditos conferem à Emissão os recebíveis das vendas de 160 unidades em estoque, 136 do Loteamento Vitória e 24 do Loteamento Maura Corrêa. Considerando os valores de venda média, esses recebíveis podem prover reforço de colateralização de R\$ 10,2 milhões.

Em relação à exposição ao risco de crédito da Cedente, ao qual a Emissão está exposta pelo canal da Coobrigação e do não isolamento do Loteamento Maura Corrêa em uma Sociedade de Propósito Específico (SPE), com base em demonstrativos financeiros não auditados e informações de apresentações institucionais, a Austin Rating tece os seguintes comentários:

Foram disponibilizados demonstrativos financeiros não auditados do exercício 2019 da Balcão Empreendimentos, empresa que consolida os loteamentos presentes na Emissão (a empresa atua com a identidade comercial de Eldorado Empreendimentos e está sediada em Unai, no estado de Minas Gerais).

Os ativos ao fim desse período somavam R\$ 43,8 milhões (contra R\$ 41,8 milhões em 2018) com R\$ 40,0 milhões (R\$ 38,2 milhões em 2018) no ativo circulante, composto principalmente de carteira de Clientes, Contas a Receber (C/R), com R\$ 28,4 milhões (R\$ 32,2 milhões).

Esse saldo de C/R era proveniente de 06 empreendimentos: i) o Loteamento Maura Corrêa, R\$ 6,75 milhões (R\$ 7,9 milhões); ii) Vale do Araguaia, R\$ 5,9 milhões (R\$ 6,4 milhões); iii) Sítios de Recreios, R\$ 4,9 milhões (R\$ 5,5 milhões); iv) Araguaia, R\$ 6,9 milhões (R\$ 7,3 milhões); v) Jardim dos Ipês, R\$ 3,2 milhões (R\$ 4,3 milhões); e vi) Alvorada, R\$ 616,0 mil (R\$ 754,7 mil). Os estoques estavam contabilizados ao valor de R\$ 3,2 milhões (R\$ 1,76 milhão) e os investimentos em 03 SPEs somavam R\$ 966,8 mil (constante ante ao exercício anterior).

O patrimônio líquido encerrou o período em R\$ 6,79 milhões (R\$ 6,73 milhões), com R\$ 6,64 milhões (R\$ 6,58 milhões) em lucros acumulados. A empresa apura as vendas realizadas a prazo por meio de Receita Diferida, alocada no passivo, espelhando o montante alocado no C/R. Os empréstimos com terceiros se referiam à securitização, reconhecida em R\$ 8,14 milhões, e uma linha ante o BDMG (Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais), com saldo de R\$ 18,6 mil.

O passivo circulante apresentado somou R\$ 226,3 (R\$ 80,4 mil). Portanto, no que tange a alavancagem financeira e liquidez de seus ativos, a Balcão Empreendimentos apresenta estrutura patrimonial relativamente segura, com duas ressalvas: os demonstrativos financeiros não foram auditados e os valores a serem retornados aos Sócios Participantes das SCP podem não estar devidamente representados, mesmo havendo no ativo especificação de saldo de R\$ 1,16 milhão na conta estoques de terceiros.

Por fim, em virtude de alguns loteamentos desenvolvidos pela Eldorado se localizarem em cidades e regiões com forte presença de atividade de extração mineral em larga escala, incluindo o Residencial Maura Corrêa, que dá origem a considerável parte dos Contratos Imobiliários que lastreiam a Emissão, é importante mencionar o risco ambiental e civil envolvendo a presença de barragens.

Embora relativamente distante da região onde ocorreram os eventos de Brumadinho-MG, pois Vazante se localiza na região Noroeste do estado de Minas Gerais, próximo ao Mato Grosso, enquanto Brumadinho se localiza na região metropolitana de Belo Horizonte, a presença da Barragem de Aroeira tem sido monitorada pelos órgãos de defesa civil e pela Agência Nacional de Mineração (ANM) e foi ponderada na presente classificação.

Segundo *Report Semanal Barragens de Mineração 02 08/06/2020*, compilado pela Agência Nacional de Mineração (ANM), havia em Minas Gerais 219 barragens, com 166 em categoria de risco baixa, 14 em categoria de risco média e 39 em categoria de risco alta. Segundo esse report, 47 barragens apresentavam status “nível de emergência”, 38 delas em MG, predominantemente em Nova Lima, Brumadinho, Araxá, Rio Acima, Itabira, Ouro Preto, Belo Vale, Itabirito, Barão de Cocais e Itatiaçu; não englobando, portanto, a cidade de Vazante.

Já Unai-MG, cidade onde se localiza o Loteamento Vitória, não é destacada nessa Classificação de Barragens. As principais atividades econômicas da cidade são a agricultura e a pecuária.

A presente classificação também considera os efeitos da pandemia de COVID-19 sobre a região onde se localiza o empreendimento. O estado de Minas Gerais apresentava, segundo Boletim Epidemiológico divulgado pela Secretaria de Saúde do Estado, em 05 de outubro de 2020, 308.466 casos confirmados, com 272.807 casos recuperados, 28.033 casos em acompanhamento e 7.656 óbitos confirmados. Segundo este boletim, na cidade de Unai, o número de casos confirmados era de 2.395 e o número de óbitos era de 51. Já na cidade de Vazante, o número de casos confirmados era de 686 e o número de óbitos era de 04.

Nos termos previstos pela Lei 9.514/97, foi instituído regime fiduciário (Patrimônio Separado) sobre os créditos imobiliários e garantias vinculadas, bem como sobre o Fundo de Reserva e Fundo de Obras e quaisquer outros valores que venham a ser depositados na Conta Centralizadora que concentrará o recebimento dos direitos creditórios. O Patrimônio Separado é destacado do patrimônio da Emissora e se destina exclusivamente aos pagamentos dos CRIs. Muito embora o Termo de Securitização que dá origem ao CRI parta do pressuposto de que tais créditos estarão isentos de qualquer ação ou execução por parte dos credores da Emissora, tal prerrogativa pode não produzir efeito quando se tratar de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista contra a Fortesec.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a qualidade operacional da VÓRTX Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário/Vórtx) na prestação de serviços fiduciários. 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 quase nulo.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável indica que a classificação afirmada não deverá sofrer alterações no curto prazo. Contudo, o rating desta emissão poderá ser elevado ou rebaixado, a qualquer momento, caso os fundamentos que suportaram a atribuição da nota se alterem de forma substancial.

A Emissão está indexada ao IGPM/FGV, índice de preços que tem apresentado substancial aceleração nos últimos 12 meses, alcançando variação acumulada de 17,94% até set/20, mês em que a variação observada foi de 4,34%. Assim, a correção monetária tem atuado como fator adicional de pressão sobre os índices de cobertura, de modo que a manutenção ou uma eventual elevação da presente classificação ficará sujeita à concretização de aumento dos montantes arrecadados que compensem esse fator, principalmente por meio de vendas das unidades em estoque e adimplência da carteira vigente.

Segundo a due diligence financeira realizada por ocasião da estruturação da Emissão, os contratos relativos aos empreendimentos preveem ajustes anuais pela variação do IGPM/FGV, fator considerado positivamente no sentido de evitar maiores descasamentos, mas que, por outro lado, também transmite risco em virtude do stress sobre a variável comprometimento de renda (debt-to-income/DTI) dos Devedores. O comportamento desse índice, assim como a evolução de outras variáveis afetadas pelo cenário produzido pela COVID-19, será atentamente acompanhado pela Austin Rating.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO E GARANTIAS

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Fortesec Securitizadora S/A;
Séries:	276ª e 277ª;
Emissão:	1ª (primeira);
Cedentes:	Balcão Empreendimentos EIRELI e Empreendimentos Jardim SPE Ltda.
Agente Fiduciário/Custodiante:	Vórtx DTVM Ltda.;
Escriturador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Itaú Unibanco S/A;
Conta Centralizadora:	Banco Bradesco S/A;
Periodicidade de pagamento:	Mensal
Data de Emissão:	05 de agosto de 2019
Data primeira parcela:	20 de setembro de 2019.
Data de Vencimento:	20 de julho de 2029.
Quantidade de CRIs Seniores (emissão):	6.250/6.250 da 276ª Série; e 2.500/500 da 277ª Série
Valor Nom. / Unid:	R\$ 1.000,0;
Montante Nominal:	R\$ 6.250.000,00 e R\$ 500.000,00 (R\$ 6.750.000,00)
Quantidade de CRIs Seniores (set/20 após PMTs):	6.250 da 276ª Série; e 500 da 277ª Série
Valor Nom. / Unid:	R\$ 905,72; e R\$ 987,59
Montante Nominal:	R\$ 5.660.720,24 e R\$ 493.799,65 (R\$ 6.154.519,90)
Prazo/vencimento:	120 meses; jul/29
Remuneração:	14,0% a.a. acima do IGPM/FGV;
Crédito-Lastro:	Carteira de recebíveis dos loteamentos “Residencial Maura Corrêa” e “Residencial Vitória”
Garantia:	i) Cessão de Créditos Imobiliários e Cessão Fiduciária de Créditos em Garantia; ii) Alienação Fiduciária de 56,0% da Quotas da SPE Jardim; iii) Fiança e Coobrigação das Cedentes; iv) Fundo de Obras e Fundo de Reserva equivalente a 02 prestações vincendas dos CRIs.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída à Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A, com lastro em CCI, reuniu-se por teleconferência no dia 07 de outubro de 2020. Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20201007-01.
2. A presente classificação está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito de CRIs.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes das seguintes fontes: Forte Securitizadora S/A (Emitente do CRI) e do Grupo Econômico controlador das Cedentes.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: (i) Termo de Securitização; (ii) Contrato de Cessão de Créditos e Contrato de Cessão Fiduciária; (iii) Instrumento de Emissão de Cédula de Créditos Imobiliários; (iv) Apresentações institucionais da empresa; (v) Demonstrativos Financeiros das Empresas, entre outros.
8. A cobertura analítica da Austin Rating terá periodicidade de 01 (um) ano, após a emissão do rating definitivo. No entanto, poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo.
9. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
10. Na data do presente relatório, a Austin Rating atribui ratings de crédito para diversas séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela 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; e, nesse caso, também não há, atualmente, prestação de serviços adicionais de rating para as empresas locatárias ou para qualquer outra entidade ou pessoa física a essas relacionadas. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para diversas emissões em que a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. participa, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para a Emissão, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a esta Emissora nos últimos 12 meses.
11. O serviço de classificação de risco do CRI foi solicitado em nome da Emissora pela Devedora. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante, via e-mail, em 08 de outubro de 2020. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 14 de outubro de 2020. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
13. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2020 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI.** Nenhuma parte deste documento poderá ser COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.