

**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: 22/mai/2019

Validade: 22/mai/2020

**Sobre o Rating****Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

mai/19: Afirmação: 'brBB+(sf)'

mai/18: Afirmação: 'brBB+(sf)'

mai/17: Atribuição: 'brBB+(sf)'

mar/17: Indicação: 'brBB+(p)(sf)'

**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 22 de maio de 2019, afirmou o rating de crédito de longo prazo 'brBB+(sf)' da 37ª Série (Série Subordinada) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/ Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec / Emissora). A classificação possui **perspectiva estável**.

Os CRIs têm apresentado adimplência mensal, inclusive com amortizações extraordinárias mensais recorrentes, fato considerado positivamente, na medida em que acelera a velocidade de amortização, melhorando o enquadramento às razões de garantia. Os principais fatores impeditivos para um *upgrade* da classificação são o ainda reduzido nível de adensamento residencial dos dois loteamentos analisados e o nível de desenvolvimento de governança corporativa do grupo econômico e das cedentes, empresas com bom histórico organizacional, mas com limitações como, por exemplo, a ausência de elaboração de demonstrações financeiras auditadas. Particularmente para esta Série Subordinada, a existência de contratos com parcelas em aberto poderá, caso haja distrato da maioria deles e demora na revenda, comprometer o alcance das razões de garantias mensais (arrecadação da carteira lastro, líquida da prestação dos CRIs Seniores, contra prestação dos CRIs Subordinados).

Os CRIs foram emitidos com o lastro em Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs), cedidas à Emissora (Créditos Imobiliários), decorrentes de contratos de compra e venda de lotes residenciais (Contratos Imobiliários) firmados entre as empresas (Cedentes) Laguna Empreendimento Imobiliário Ltda. (Laguna Ltda./Laguna I), Itagybá Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Itagybá Ltda. / Laguna II) e os promitentes adquirentes (Devedores).

As Cedentes apresentam como principal acionista a Stancorp Participações Brasil Ltda. (Stancorp/Grupo), que atua sob o nome fantasia FIX Urbanismo, com participação de 75,0% e 80,65% no capital de cada uma delas, respectivamente. Sediada em Palmas-TO, a FIX Urbanismo foi fundada no ano de 2000 e conta com um portfólio de loteamentos residenciais lançados nos estados de Tocantins, Goiás, Mato Grosso e Minas Gerais. Seu principal executivo e acionista é o Sr. Fernando Iberê.

O Residencial Laguna I e o Residencial Laguna II (Empreendimentos/Loteamentos), localizam-se na cidade de Porto Nacional-TO e foram lançados em jan/2009 e mar/2010. Com população de aproximadamente 52,5 mil habitantes, Porto Nacional é uma cidade vizinha à capital do Estado do Tocantins, Palmas.

Antes do início da operação, em mai/17, os Empreendimentos já apresentavam obras concluídas. Os Termos de Vistoria de Obras (TVO), foram emitidos em jan/15. O Laguna I contém 1.731 lotes e o Laguna II 1.574 lotes, totalizando 3.305 lotes, e ambos já contavam na data de Emissão com percentual de lotes vendidos acima de 90,0%.

A Laguna Ltda. emitiu 1.437 CCIs e a Itagybá Ltda. emitiu 1.285 CCIs, totalizando 2.722 CCIs e valor de emissão total de R\$ 41,8 milhões, para lastrear conjuntamente a 36ª Série de CRIs Seniores, com valor de emissão em mar/17 de R\$ 8,0 milhões e a 37ª Série de CRIs Subordinados (Série Subordinada), no valor de R\$ 14,0 milhões. Posição de abr/19, pós pagamento da prestação mensal (dia 20), mostra saldos de R\$ 6,1 milhões e R\$ 11,3 milhões, respectivamente. O prazo a decorrer é de 73 meses (aproximadamente 06 anos).

**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

Emissão Global representou, portanto, R\$ 22,0 milhões. A Série Sênior remunera o investidor à taxa de juros de 11,70% ao ano indexada ao IGP-M./FGV. Já a Série Subordinada remunerou à taxa de juros de 15,0% a.a. acrescida de IGP-M até 20 de novembro de 2018. Desde então, conforme formalizado em Assembleia Geral dos Titulares dos CRIs (AGT), a remuneração foi reduzida para 12,0% a.a. acrescidos de IGP-M.

As garantias e reforços de crédito constituídos a favor da Emissão são: (i) Cessão Fiduciária de Créditos Imobiliários e Cessão Fiduciária de Créditos em Garantia; (ii) Coobrigação das Cedentes (Laguna Ltda. e Itagybá Ltda.) e Fiança dos sócios das SPEs; (iii) Alienação Fiduciária de Cotas de ambos os empreendimentos; e (iv) Fundo de Reserva (02 prestações).

A principal fonte de liquidez dos CRIs continua sendo carteira de Créditos Imobiliários cedida à Emissão. Na base mar/19 esta carteira (Carteira Vigente) estava composta de 1.932 contratos, 1.523 adquirentes e valor total dessas vendas (VGV das vendas vigentes) de 52,7 milhões, segundo Base de Dados (BD) compilada pela servicer da Emissão, a Conveste Serviços Financeiros (Conveste/Servicer).

A Série Sênior (36ª Série) foi completamente integralizada em mai/17 (80 PUs de R\$ 100,0 mil), ao PU da curva relativamente ao período de emissão, mar/17. Já foram realizados pagamentos de 25 prestações mensais de juros e amortização (Prestações), entre abr/17 e abr/19, ao valor médio de R\$ 175,0 mil, incluindo amortização extraordinária a partir de fev/18 (15 meses), de R\$ 22,6 mil em média. O Saldo Devedor após evento de amortização e juros (dia 22 de abril de 2019, primeiro dia útil após dia 20) estava em R\$ 6.079.226,02. O prazo a decorrer é de 73 meses e as prestações mensais projetadas médias são em R\$ 114,2 mil, máxima de R\$ 165,8 mil (correção monetária até abr/19, ou seja, os valores serão corrigidos mensalmente).

A Série Subordinada (37ª Série), completamente integralizada já em mar/17, (140 PUs de R\$ 100,0 mil), apresentou pagamentos de 25 prestações mensais de juros e amortização (Prestações), ao valor médio de R\$ 313,7 mil, incluindo desde fev/18 amortizações extraordinárias (15 meses), de R\$ 39,7 mil, em média. O Saldo Devedor após evento de amortização e juros (dia 22 de abril de 2019, primeiro dia útil após dia 20) estava em R\$ 11.309.190,04. O prazo a decorrer é de 73 meses e as prestações mensais projetadas médias são em R\$ 215,0 mil, máxima de R\$ 309,0 mil (correção monetária até abr/19, ou seja, os valores serão corrigidos mensalmente).

Os montantes de amortizações extraordinárias, que espelham os valores das prestações pagas antecipadamente ao mês de vencimento por parte dos Contratos Imobiliários, são considerados positivamente, no sentido de aceleração da velocidade de amortização das séries e, conseqüentemente, melhoria das margens de garantia (razão entre o saldo devedor da Carteira Lastro sobre saldo dos CRIs) e diminuição de risco de crédito, na medida em que reduz o montante total de juros a ser pago, despressurizando o fluxo de caixa da Cedente. Adicionalmente, a redução da taxa de juros da Série Subordinada é positiva do ponto de vista de risco de crédito, melhorando as margens de liquidez mensais e de saldo devedor da carteira lastro sobre o saldo devedor da Emissão Global.

Assim, em abr/19 (23/04/2019), o saldo devedor da Emissão Global somava R\$ 17,3 milhões (para uma emissão inicial de R\$ 22,0 milhões) ante valor presente dos créditos a vencer de R\$ 28,4 milhões à taxa ponderada média da Emissão base abr/19, portanto, uma razão de sobrecolateralização de saldo de 163,5%, considerando uma Carteira Vigente com prazo restante de 190 meses e prazo médio de 50 meses, com 80,0% dos contratos com prestações acrescidas em no máximo 1,5 vezes (aumento 50,0%) e apenas 2,6% dos contratos com prestações acrescidas acima de 2,0 vezes (aumento 100,0%). O valor da média global das prestações vincendas dos Contratos Imobiliários é de R\$ 386,0, valor típico para este perfil de Empreendimento, mas que ainda não considera a necessidade de comprometimento de renda adicional com as construções residenciais do adquirente de modo que o índice de capacidade de pagamento (DTI/debt to income) é maior do que o valor da prestação.

Entretanto, a Razão de Garantia de Saldo Devedor (Razão de Garantia Saldo/RG Saldo), estabelecida no Termo de Securitização, considera apenas contratos elegíveis, que tem um Valor Presente de R\$ 16.681.895,54, de modo que a RG Saldo da Série Subordinada encontra-se abaixo do limiar de 140,0%, no valor de 99,67% segundo relatório de gestão de mar/19 elaborado pela Fortesec (Relatório de Gestão).

Cabe também mencionar que o saldo devedor contratual da carteira, apurado pela Servicer, utilizando os critérios de apuração de valores de saldo estabelecidos em contrato, é de R\$ 34,5 milhões (R\$ 34.508.063,72), denotando razão de sobrecolateralização sobre o saldo contratual (RG Saldo Contratual) de 200,0%, outra medida indicativa de bom nível de sobrecolateralização. Como referência, essa carteira representa valor total a arrecadar (soma das prestações) de R\$ 43,0 milhões. Segundo relatório de gestão mensal apurado pela equipe de gestão da Fortesec (Relatório Mensal), os estoques em mar/19 eram de 349 unidades, com VGV potencial a ser cedido à Emissão, de R\$ 14,9 milhões (R\$ 43,0 mil por lote), outro fator considerado positivamente em relação ao potencial de liquidez.

Já em relação a razão de sobrecolateralização de fluxo mensal (RG/Razão de Garantia de Fluxo Mensal), que é a razão entre a arrecadação mensal da Carteira Lastro e as prestações mensais pagas aos titulares dos CRIs, observada entre abr/17 e mar/19 para a Emissão Global, foi, em média, de 165,0%. Para a Série Sênior, a média foi 459,9%, com valor mínimo de R\$ 281,8%, consideravelmente superior à Razão Mínima de 140,0%. Já para a Série Subordinada, foi em média 224,7%, com valor mínimo de 130,0% em abr/19, único mês em que esteve abaixo da Razão Mínima. Porém, considerando os contratos elegíveis, o valor mínimo foi de 94,37%, e a razão de sobrecolateralização mensal ficou desenhada 17 vezes.

Em linha com a análise acima, a afirmação do rating 'brBB+(sf)' da Série Subordinada pondera positivamente a maturação de uma carteira de vendas em vigência (Carteira Vigente) com 1.932 contratos, dos quais 75,0% já haviam sido vendidos até mar/10 e 90,0% até ago/15, um bom desempenho de geração e manutenção de vendas (*seasoning*), considerando início de vendas em jan/09 (Laguna I) e mar/10 (Laguna II).

Nos últimos 12 meses até mar/19 houve 64 vendas a preço médio de R\$ 50,2 mil. Houve neste mesmo período de 12 meses 209 vendas canceladas (distratos), valor médio de R\$ 29,6 mil, denotando vendas líquidas negativas no período, fator limitador da presente classificação, mas que dado a diferença entre valor distratado e das novas vendas, pode representar melhoria de rentabilidade líquida da carteira. Desde o lançamento dos Empreendimentos, 1.181 contratos foram distratados tendo apresentado arrecadação média de R\$ 15,0 mil, que tem sido devolvida em torno de 80,0%, no mesmo prazo de arrecadação. Como contrapartida, os valores arrecadados com contratos quitados somam R\$ 24,6 milhões.

Entre os contratos da Carteira Vigente, 1.802 apresentam fluxo de prestações a vencer (130 se tratam de contratos com apenas prestações vencidas, somando R\$ 676,5 mil em 1.052 prestações em aberto). Há 1874 que apresentam histórico de pagamento (46 são contratos entre dez/18 e mar/19 e possivelmente irão começar a realizar pagamentos nos próximos meses e outros 05 celebrados em out/18 e nov/18 e os 07 restantes celebrados entre jan/09 e set/15, casos específicos a serem analisados).

Entre os fatores analisados para a confirmação da presente classificação, como medida da vontade de pagar e da capacidade de pagamento dos Devedores, foram analisados os prazos decorridos e os montantes arrecadados dos Contratos Imobiliários da Carteira Vigente, que podem ser considerados como suficientes para a presente classificação de risco (maturidade/*seasoning*).

Como medida de liquidez futura, foi avaliado o fluxo de prestações futuras (a vencer), o qual projeta altas margens de sobrecolateralização ante o valor projetado das prestações vincendas dos CRIs. Também foi incorporado positivamente ao rating o baixo risco de concentração da carteira que lastreia a emissão, composta de 1.932 contratos e 1.523 compradores, uma altíssima pulverização, já que o maior comprador representa valor de compra menor que 0,6% do VGV das vendas vigentes.

A Carteira Vigente conta com histórico de arrecadação somando montante de R\$ 44,6 milhões (R\$ 44.600.822,06). A distribuição de contratos em faixas de arrecadação mostra bons níveis de arrecadação e prazo decorrido. Entre os contratos com histórico de arrecadação, 1,6% apresentam valores arrecadados acima de R\$ 50,0 mil; 24,4% apresentam valores arrecadados entre R\$ 30,0 mil e R\$ 50,0 mil; 40,1% apresentam valores arrecadados entre R\$ 20,0 mil e R\$ 30,0 mil; 22,9% apresentam valores arrecadados entre R\$ 20,0 mil e R\$ 10,0 mil; e os restantes 10,9% apresentam valores arrecadados abaixo de R\$ 10,0 mil. Considerando os valores médios de vendas dos últimos 12 meses, cerca de R\$ 50,0 mil, a distribuição da arrecadação foi considerada positiva. Essa carteira conta com 90,0% dos contratos com prazo decorrido acima de 36 meses, prazo que também denota boa maturidade.

Em planilha preparada pela Conveste, o LTV médio ponderado da carteira de vendas está estimado em 81,4%, baseado em

valor de mercado e saldo de principal contratual, somando R\$ 34,5 milhões (R\$ 34.508.063,72), medida que contrasta com um bom perfil de maturidade. Entretanto, nota-se boa distribuição em torno de LTVs mais baixos: 55,8% dos contratos da Carteira Vigente apresentam LTV abaixo de 40,0% enquanto 16,3% dos contratos apresentam LTV entre 40,0% e 60,0%. O intervalo entre 60,0% e 80,0% da carteira representa 11,5% dos contratos e aqueles acima de 80,0%, considerados LTVs altos, representam 16,8%.

Cumpra mencionar como importante fator de risco a quantidade de contratos com parcelas em aberto. Há 658 contratos com parcelas em aberto vencidas até jan/19 (inclusive), somando R\$ 5.570,0 mil (parcelas abertas a receber). Desses, 170, se referem a contratos com prestações em aberto abaixo de R\$ 1,0 mil, indicando capacidade de renegociação. Há 322 contratos com mais de R\$ 5,0 mil em prestações em aberto, indicando maior risco de distrato.

Quanto à projeção da Razão de Garantia de Fluxo Mensal (RG Fluxo) dado o prazo remanescente de 73 meses (mai/25) das Séries Seniores, esta apresenta média de 398,1%, com valor mínimo de 335,5% (considerando correção monetária e de juros até abr/19). Já a RG Fluxo média da Emissão Subordinada, com mesmo prazo remanescente, está em 158,8%, com valor mínimo de 117,8%, sempre considerando aplicação de juros e correção até abr/19, de modo que em 23 meses esta Série Subordinada estaria abaixo da Razão Mínima de 140,0%, mas em apenas 02 meses (desde abr/19) estaria abaixo de R\$ 120,0%. Assim, considerando as unidades em estoque e a existência de fundo de reserva, há um nível considerável de liquidez sob o cenário atual.

Em cenário de stress, onde todos os contratos com parcelas em aberto somando acima de R\$ 1,0 mil fossem distratados e não houvesse reposição imediata, as RG de fluxo das Séries Seniores decresceriam para 365,0% (média) e 308,0% (mínima) com as RG (das prestações) das Séries Subordinadas decrescendo para 141,3% (média) e 104,1% (mínima), com 38 meses abaixo da Razão Mínima de 140,0% e valor mínimo de 104,0%. Já considerando distrato de todos os contratos com parcelas em aberto até jan/19, as RG das Séries Seniores cairiam para 257,0% e 215,7% (média e mínima) e as RG das Séries Subordinadas seriam de 84,1% e 57,9% (média e mínima).

O efeito desses distratos seriam aumentados pela necessidade de devoluções de valores pagos, mas minimizados ou inclusive revertidos pelas quitações antecipadas e por vendas dos novos lotes em estoque, principalmente se forem realizados preços superiores, a depender de condições de mercado (oferta de loteamentos na região) e econômicas (capacidade de pagamento do público potencial, especialmente taxas de desemprego regionais).

No sentido de mitigar essas características limitadoras, esta agência considera positivamente a expertise da companhia securitizadora e da Servicer na securitização e gestão de carteiras de recebíveis, bem como no relacionamento com empresários desenvolvedores de empreendimentos similares, especialmente na região Centro-Oeste, assim como a existência de Fiança e Alienação Fiduciária de Cotas das SPEs, instrumentos que atuam como incentivo à adimplência e blindagem do risco da Emissão ante o risco corporativo do grupo econômico.

A não diversificação regional, dado que todos os Contratos Imobiliários cedidos fazem parte de apenas dois empreendimentos, localizados na mesma região (duas fases de um mesmo empreendimento) atua como fator de risco e que somente poderia ser mitigado no contexto de uma carteira de investimentos diversificada, aspecto fora do escopo da presente análise. Quanto à análise dos LTVs, é importante ressaltar que na ausência do registro da alienação fiduciária na matrícula dos imóveis, a eficácia em termos de incentivo à adimplência e geração de liquidez indicada por esta métrica se torna reduzida.

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 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 trata 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 boa qualidade operacional da Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário/Vórtx) na prestação de serviços fiduciários e de custódia das CCIs.

Foi considerado também positivamente a transparência no processo de monitoramento contínuo da carteira de créditos realizada pela Conveste Serviços Financeiros e pela Emissora, inclusive com a expedição de relatórios mensais. 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 não deverá sofrer alterações no curto prazo. Contudo, o rating desta emissão poderá ser elevado ou rebaixado, a qualquer momento, caso seus principais fundamentos se alterem de forma substancial. Esta nota poderá ser rebaixada caso a performance da carteira de créditos imobiliários cedida se deteriore, seja por atrasos nos pagamentos ou distratos.

Os efeitos negativos dessas ocorrências poderão ser compensados por adiantamentos nas prestações, que sejam revertidos em amortizações antecipadas, e boa velocidade de execução das garantias. Eventuais antecipações de pagamentos, que reduzam consideravelmente os maiores LTVs, assim como informações adicionais acerca do perfil de crédito dos devedores, deverão contribuir positivamente no sentido de aumentar o potencial da presente classificação.

**CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**

<b>Instrumento:</b>	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
<b>Emissora:</b>	Forte Securitizadora S/A;
<b>Séries:</b>	37ª Série;
<b>Emissão:</b>	1ª (Primeira);
<b>Cedentes:</b>	Laguna Empreendimento Imobiliário Ltda. e Itagybá Empreendimentos Imobiliários Ltda.;
<b>Agente Fiduciário:</b>	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
<b>Instituição Custodiante:</b>	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
<b>Servicer:</b>	Conveste Serviços Financeiros Ltda.;
<b>Escriturador:</b>	Itaú Corretora de Valores S/A;
<b>Banco Liquidante:</b>	Banco Itaú Unibanco S/A;
<b>Conta Centralizadora:</b>	Banco Itaú Unibanco S/A;
<b>Quantidade de CRI SR:</b>	80 (oitenta);
<b>Valor Nominal Unitário:</b>	R\$ 100.000,00 (cem mil reais);
<b>Montante Nominal Emissão SR:</b>	R\$ 8.000.000,00 (oito milhões de reais);
<b>Quantidade de CRI SB:</b>	140 (cento e quarenta);
<b>Valor Nominal Unitário:</b>	R\$ 100.000,00 (cem mil reais);
<b>Montante Nominal Emissão SB:</b>	R\$ 14.000.000,00 (quatorze milhões de reais);
<b>Data da Emissão:</b>	24 de março de 2017;
<b>Data do Primeiro Pagamento:</b>	20 de abril de 2017;
<b>Saldo Devedor Série SR base abr/19 (pós evento):</b>	R\$ 6.079.226,02 (seis milhões, setenta e nove mil, duzentos e vinte seis reais e dois centavos)
<b>Saldo Devedor Série SB base abr/19 (pós evento):</b>	R\$ 12.422.437,25 (doze milhões, quatrocentos e vinte e dois mil, quatrocentos e trinta e sete reais e vinte e cinco centavos)
<b>Prazo total:</b>	98 meses;
<b>Prazo decorrido:</b>	25 meses;
<b>Data do Vencimento:</b>	20 de maio de 2025;
<b>Periodicidade de Pagamento:</b>	Mensal;
<b>Remuneração Série SR:</b>	11,70% (onze inteiros e setenta centésimos por cento) ao ano;
<b>Remuneração Série SB:</b>	12,00% (doze inteiros por cento) ao ano;
<b>Atualização Monetária:</b>	IGPM/FGV;
<b>Crédito-Lastro:</b>	Cédulas de crédito imobiliário representativas de créditos imobiliários cedidos à Securitizadora nos termos do Contrato de Cessão, decorrentes de contrato particular de promessa de venda e compra de unidade imobiliária;
<b>Garantias:</b>	(i) Cessão Fiduciária; (ii) coobrigação do Cedente e dos Fiadores; (iii) Alienação Fiduciária de Cotas; e (iv) Fundo de reserva.

### **INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela afirmação da classificação da 37ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A, com lastro em CCI representativa de créditos cedidos pela Laguna Empreendimento Imobiliário Ltda. e pela Itagybá Empreendimentos Imobiliários Ltda. reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 22 de maio de 2019, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Ricardo Lins (Analista Sênior) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20190522-2.
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 da Forte Securitizadora S/A (Emissora), da Conveste Serviços Financeiros (Servicer) e das Cedentes.
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 **15 de dezembro de 2019**.
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 atribuiu 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 envolvidas na transação (Grupo), 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. e a Conveste Serviços Financeiros Ltda. participam, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários.
11. 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.
12. O serviço de classificação de risco foi solicitado em nome da Cedente pela Emissora/ Estruturador. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
13. A classificação foi comunicada ao Contratante no dia 21 de maio de 2019. 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 nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
14. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

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

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

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

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS.** A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e 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 1 do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

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

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

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