

RATINGS**Séries Seniores****brBB**(sf)

(risco de crédito moderado)

Séries Subordinadas**brB+**(sf)

(risco de crédito alto)

Sobre os Ratings**Última Revisão: 30/07/2020****Validade: 30/07/2021****Séries Seniores:****Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Jul/20: Atribuição: brBB(sf)

Séries Subordinadas:**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Jul/20: Atribuição: brB+(sf)

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 30 de julho de 2020, atribuiu o rating 'brBB(sf)' para as 353ª, 355ª, 357ª e 359ª Séries (CRIs Seniores/Série Sênior) e o rating 'brB+(sf)' para as 354ª, 356ª, 358ª e 360ª Séries (CRIs Subordinados/Série Subordinada) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Fortesecc/ Emissora). A perspectiva é **estável**.

A Emissão das Séries soma o montante de R\$ 35,5 milhões, com R\$ 31,95 milhões relativos aos CRIs Seniores. O prazo total previsto é de 148 meses, com juros mensais a partir de mar/20 e carência de amortização até out/20. Os CRIs serão atualizados pelo IPCA/IBGE, acrescidos da taxa de juros de 9,7% ao ano para a Série Sênior e 15,12% ao ano para a Série Subordinada. Até presente momento, foram integralizadas as duas primeiras tranches, compostas da 353ª, 355ª, 354ª e 356ª Séries, somando R\$ 26,0 milhões.

Essas séries apresentam lastro em Cédulas de Créditos Imobiliários (CCIs), representativas de créditos imobiliários de dois tipos, os créditos imobiliários oriundos de *Instrumento Particular de Contrato de Compra e Venda de Lote* (CCIs Contratos/Lastro Contratos) e os créditos imobiliários oriundos de emissão de Cédulas de Crédito Bancário (CCIs CCBs/Lastro CCBs), que apresentam como devedoras duas companhias (SPEs) controladas pela Cemara Loteamentos, empresa sediada em Americana-SP, voltada ao desenvolvimento de loteamentos residenciais.

A Emissão visa captar recursos para o desenvolvimento de dois loteamentos: i) o Parque Petrópolis, localizado em Várzea Paulista-SP, desenvolvido pela Cematen Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Cematen/SPE/Cedente/Devedora); e ii) o Jardim Bela Vista, desenvolvido pela Cefag Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Cefag/SPE/Cedente/Devedora), localizado em Hortolândia-SP.

Segundo laudo de vistoria de medição de obras realizado pela Enge Assessoria de Engenharia (Enge/Avaliadora), o Parque Petrópolis no período base jul/20 apresentava 43,8% de execução de obras, a partir de um orçamento total de R\$ 16,0 milhões, e previsão de conclusão em nov/20. Já o Jardim Bela Vista, apresentava andamento de 15,9% de obras, com orçamento total de R\$ 11,5 milhões e previsão de entrega em mar/21.

Em virtude principalmente dos problemas trazidos pela epidemia de COVID-19, ambas as obras apresentam atrasos em relação ao cronograma original, 27,9% para a primeira e 17,2% para a segunda.

De acordo com o Termo de Securitização, os contratos imobiliários inseridos na Emissão abrangerão potencialmente 581 lotes do Parque Petrópolis, com participação de 54,4% da Cedente Cematen; e 582 do Jardim Bela Vista, com 100,0% de participação da Cedente Cefag. Segundo Anexo desse instrumento, no momento da Emissão, a CCI Contratos compreendia 162 contratos imobiliários. As CCBs que completam o lastro da Emissão foram emitidas aos valores de R\$ 8,1 milhões (CCB Cefag 1); R\$ 3,2 milhões (CCB Cefag 2); e R\$ 12,0 milhões (CCB Cematen).

Em favor da Emissão foram constituídas as seguintes garantias e reforços de crédito: i) Cessão Fiduciária de Créditos em Garantia; ii) Alienação Fiduciária de Quotas das Cedentes; iii) Fiança dos quotistas das SPEs e dos controladores do grupo; v) Fundo de Reserva, no montante equivalente a duas prestações vincendas da Emissão e, v) Fundo de Obras, no montante de até R\$ 23,9 milhões.

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

As atribuições dos ratings 'brBB(sf)' e 'brB+(sf)' traduzem, na escala nacional da Austin Rating, riscos de crédito relevante e alto, relativamente a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se nas características relacionadas aos empreendimentos que favorecem a expectativa de adimplência e mitigação risco de crédito, fatores determinantes para o perfil de liquidez futuro das CCI's que lastreiam a Emissão. Também foi levada em conta a expertise profissional dos gestores do grupo econômico controlador da Cedente, nos aspectos estratégicos, gerenciais e de conhecimento da cultura de negócios local.

Adicionalmente, as atribuições estão sustentadas pela presença de garantias que podem ser acionadas no caso de frustração reiterada de liquidez, principalmente a constituição de Alienação Fiduciária de Quotas das Cedentes desenvolvedoras dos loteamentos, em favor da Emissora, bem como a presença dos controladores das SPEs e do grupo econômico como Fiadores da Emissão.

Por outro lado, foi considerado como principal fator limitador das classificações, em vista da maior parte do lastro estar vinculado a emissões de CCBs, o vínculo do risco da emissão ao risco das SPEs e do grupo econômico, o qual ainda apresenta limitações importantes de governança para uma empresa que capta recursos no mercado de capitais, como a ausência de demonstrativos financeiros auditados e estrutura acionária e organizacional melhor formalizadas.

Adicionalmente, as complexidades adicionais trazidas pela expansão da epidemia de COVID-19, que tem imposto limitações ao andamento de obras, bem como trazido impactos econômicos negativos abrangentes, impuseram restrições adicionais aos ratings atribuídos.

Utilizando base de dados (BD) compilada pela Conveste Serviços Financeiros (Conveste/Service), e informações oriundas dos relatórios mensais de gestão da Emissora (Relatórios Mensais/RM), a Austin Rating destaca as seguintes características da carteira lastro cedida, que deve ser a principal fonte de liquidez da Emissão:

No período base jun/20, a carteira cedida apresentava 775 vendas ativas, e 724 adquirentes (Carteira Vigente), com o maior adquirente concentrando 5,0% do VGV vendido e os 10 maiores adquirentes acumulando 9,6% desse valor. Essas vendas ocorreram a partir de mar/19, mês em que houve 435 vendas da Carteira Vigente, equivalente a 56,1% do total dessa carteira, relativas ao loteamento Parque Petrópolis, o qual apresentava 496 contratos da Carteira Vigente em jun/19, com os 279 contratos restantes pertencentes ao loteamento Jardim Bela Vista, cujas vendas foram iniciadas 03 meses mais tarde, em jul/19. Nos últimos doze meses até jun/20, ocorreram 308 vendas da atual carteira (39,7% da Carteira Vigente).

Por outro lado, a partir de jul/19, foram observados 110 distratos envolvendo 101 adquirentes, com 21 deles tendo ocorrido nos últimos 03 meses. Por fim, desde o início do período de vendas, ocorreram 51 quitações de contratos, oriundos de 47 adquirentes.

A carteira de vendas ativas arrecadou no total R\$ 22,8 milhões, com 90,2% dos valores arrecadados em dia, ou em um intervalo de 30 dias após ou antes do vencimento. O volume arrecadado com atraso acima de 90 dias foi baixíssimo, equivalente a 0,1% do arrecadado. 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\$ 670,8 mil. Por outro lado, o valor arrecadado dos contratos quitados somou R\$ 6,3 milhões.

Em relação à maturidade arrecadatória dos contratos que constituem a Carteira Vigente e apresentaram arrecadação, 760 contratos, as faixas mais representativas são indicativas de maturidade média-baixa, as faixas entre R\$ 10,0 mil e R\$ 20,0 mil, com 32,1% dos contratos (244 contratos) e a faixa entre R\$ 20,0 mil e R\$ 30,0 mil, com 31,2% dos contratos (237 contratos).

A duas faixas imediatamente superiores apresentam boa representatividade: entre R\$ 30,0 mil e R\$ 40,0 mil, com 19,9% (151 contratos) e R\$ 40,0 mil e R\$ 50,0 mil, com 6,1% (46 contratos), denotando média maturidade. Já representando maturidades arrecadatórias superiores, são observados 35 contratos (4,6%) com arrecadação entre R\$ 50,0 mil e R\$ 80,0 mil; 26 contratos com arrecadação entre R\$ 80,0 mil e R\$ 140,0 mil; 01 contrato com arrecadação de R\$ 157,9 mil; e o maior contrato, com R\$ 939,8 mil arrecadados (Diocese de Jundiá, valor de R\$ 8,1 milhões, referente ao Parque Petrópolis). Por fim, os contratos de baixa arrecadação, abaixo de R\$ 10,0 mil, são apenas 2,5% do total, 19 contratos.

Em termos de razão de garantia LTV, segundo apuração da Conveste baseada em valor de mercado e saldo devedor

contratual, a média ponderada base mai/20 é de 44,7%. Entretanto, esse cálculo utiliza valor de venda informado em contrato, que mostra soma das prestações do financiamento, de modo a subestimar os valores de LTV. Assim, realizando ajuste ($LTV_{ajustado}/LTV_{ajust}$), o LTV médio ponderado seria de 81,1%, valor que reflete melhor a situação da carteira lastro, comparativamente ao das análises de rating de carteiras de perfil semelhante. Basicamente, o ajuste utiliza como valor da venda (denominador da razão LTV) a soma das prestações de principal da carteira (não computando o valor de juros que compõem as parcelas futuras e passadas já pagas). Pelo critério ajustado, o valor médio ponderado de venda seria de R\$ 233,9 mil, contra R\$ 448,4 mil do valor informado.

Em relação à distribuição, as faixas mais representativas são relativas a LTV_{ajust} indicadores de alto risco e médio-alto risco, respectivamente, entre 80,0% e 90,0%, com 480 contratos (63,2%), seguida pela faixa entre 70,0% e 80,0%, com 180 contratos (23,7%). Os LTV_{ajust} de médio e médio-baixo riscos, faixas entre 50,0% a 70,0% e faixas entre 50,0% e 30,0%, contam com, respectivamente, 46 e 15 contratos (6,1% e 2,0%).

Já as extremidades, mostram 21 contratos com LTV_{ajust} entre 90,0% e 100,0% e 18 contratos com LTV_{ajust} abaixo de 30,0%.

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.

Em relação ao histórico observado das razões de garantia, segundo os Relatórios Mensais, as Razões de Fluxo Mensal das Séries Seniores se mantiveram confortavelmente acima do valor mínimo de 120,0%, já descontando os valores devidos a parceiros não participantes do contrato de cessão (45,5% de cada prestação do Parque Petrópolis): mar/20: 222,3%; abr/20: 366,9%; mai/20: 325,8%; e jun/20: 373,5%. Já em relação aos saldos, com razão mínima também de 120,0%, houve também superação desse patamar: mar/20: 227,4%; abr/20: 226,2%; mai/20: 222,2%; e jun/20: 227,4%.

Em relação aos índices das Séries Subordinadas as Razões de Fluxo Mensal também apresentaram boa folga em relação ao patamar mínimo: mar/20: 196,0%; abr/20: 313,6%; mai/20: 278,5%, e jun/20: 319,3%. Já em relação aos saldos, com razão mínima também de 120,0%, também foram observadas boas margens de sobrecolateralização: mar/20: 204,0%; abr/20: 202,9%; mai/20: 199,5%; e jun/20: 204,2%.

A fim de verificar o impacto oriundo da crise sanitária, é importante notar particularmente as oscilações de arrecadação desde fev/20. As arrecadações totais nesses períodos foram de: fev/20: R\$ 820.512,1; mar/20: 658.772,7; abr/20: 679.899,3; e mai/20: R\$ 840.438,6. A quantidade de contratos ativos se manteve em 774, subindo para 775 em mai/20, denotando boa resiliência da carteira em relação ao período, com volume de pagamento adimplentes em 69,5%; 81,8%; 76,7%; e 63,5% e pagamentos relativos a prestações em atraso representativos de 13,1%; 12,9%; 12,9%; e 12,0%, com o restante se tratando de prestações pagas antecipadamente.

A gestão e administração da carteira de créditos é realizada pela Cemara Negócios Imobiliários Ltda., com a Conveste atuando com *master servicer*. Nos instrumentos, está estabelecido que a Emissora conta com a prerrogativa de terceirizar a gestão da carteira.

Há 26 contratos com prestações vencidas e não pagas desde mar/20 (Contratos Inadimplentes). Esses contratos somam valores vencidos de R\$ 74,8 mil e apresentam alta probabilidade de distrato. Desses, 06 contratos apresentam valores em aberto acima de R\$ 3,6 mil, valor equivalente a aproximadamente três prestações médias da carteira a vencer.

Os valores projetados, baseado nos valores contratuais a vencer a partir de jul/20, relativos a 775 contratos vigentes, somam montante a vencer de R\$ 99,4 milhões, prazo total de 186 meses, prazo médio ponderado de 80 meses e valor presente à taxa de juros média da Emissão (VPL) de R\$ 55,9 milhões (antes de desconto de sobre parcela não cedida do Parque Petrópolis seria R\$ 81,4 milhões), denotando boa margem de sobrecolateralização ante a Emissão Global, de R\$ 35,0 milhões. Os valores projetados de arrecadação para os próximos 12 meses a partir de jul/20 apresentam média de R\$ 680,5 mil, ante média de R\$ 303,1 mil referente aos CRIs integralizados (primeira tranche), R\$ 26,0 milhões (73,0% da Emissão Total), denotando boa margem de sobrecolateralização mensal, com média acima de 230,0% e mínima de 200,0% para os próximos 12 meses.

Em cenário de stress, supondo distrato de todos os Contratos Inadimplentes e a não revenda posterior desses e de

unidades em estoque, o montante a vencer da carteira lastro cairia para R\$ 96,0 milhões e VPL de R\$ 54,0 milhões, mantendo boa margem de sobrecolateralização mensal, média de 226,0% e mínima de 194,2%.

De acordo com Relatório Mensal base jun/20, havia 39 unidades em estoque. Segundo este relatório, o Fundo de Reserva apresentava saldo de R\$ 427,0 mil, equivalente a duas prestações vincendas dos CRIs, em concordância com os instrumentos, e o fundo de obras R\$ 15,6 milhões.

Segundo consolidação de contrato social de dez/16, a Cematen Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Parque Petrópolis) apresenta como cotistas: a i) Peme Empreendimentos Imobiliários Ltda.; e a ii) DS Participações Societárias Ltda.; cada qual com 50,0% do capital social (R\$ 64,2 mil cada).

Já a Cefag Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Jardim Bela Vista), segundo consolidação de contrato social de ago/18, apresenta como cotistas: a i) DS Participações Societárias Ltda e a Goldson Participações Societárias Ltda., a primeira com 90,0% do capital social e a segunda com os 10,0% restantes, ambas companhias controladas pelos controladores do grupo Cemara.

No instrumento de alienação fiduciária de cotas da Cematen, a fiduciante é a DS Participações, alienando 50,0% das quotas da SPE. Já no instrumento de alienação fiduciária de cotas da Cefag, as fiduciantes são a DS Participações e a Goldson Participações Societárias Ltda. A formalização desta garantia está incorporada nos presentes ratings, principalmente no aspecto referente ao reforço da segregação patrimonial do Patrimônio Separado da Emissão ante o risco corporativo do grupo econômico.

A Cefag SPE, desenvolvedora do empreendimento Jardim Bela Vista (Hortolândia - SP), em demonstrativos financeiros não auditados, apresentou ao fim do exercício de 2019 ativos totais de R\$ 45,6 milhões, dos quais R\$ 4,4 milhões em ativos circulantes, R\$ 3,3 milhões de contas a receber e R\$ 431,9 mil em estoques. O ativo não circulante somou 41,2 milhões, referentes a contas a receber. O patrimônio líquido apresentava valor de R\$ 1,17 milhão, R\$ 924,5 mil em capital social e R\$ 246,2 mil em lucros acumulados. O passivo circulante apresentou R\$ 219,1 mil e o passivo não circulante R\$ 44,2 milhões, representativos predominantemente de receitas diferidas (contabilização das receitas futuras dentro do passivo, espelhando o contas a receber). O resultado do exercício de 2019 mostrou receita líquida de R\$ 2,75 milhões, com lucro líquido de R\$ 1,72 milhão.

Por sua vez, a Cematen SPE, desenvolvedora do empreendimento Parque Petrópolis (Várzea Grande -SP), em demonstrativos financeiros não auditados, apresentou ao fim do exercício de 2019 ativos totais de R\$ 107,1 milhões, dos quais R\$ 10,2 milhões em ativos circulantes e R\$ 96,9 milhões em ativos não circulantes. As contas a receber somaram R\$ 8,9 milhões no circulante e R\$ 92,6 milhões no não circulante e estoques somaram R\$ 888,9 mil, com mútuos de R\$ 4,3 milhões.

O patrimônio líquido apresentava valor de R\$ 6,9 milhões, R\$ 128,4 mil em capital social e R\$ 6,8 milhões em lucros acumulados. O passivo circulante apresentou R\$ 227,2 mil e o passivo não circulante R\$ 99,9 milhões, representativos predominantemente também de receitas diferidas (contabilização das receitas futuras dentro do passivo, espelhando o contas a receber). O resultado do exercício de 2019 mostrou receita líquida de R\$ 18,4 milhões, com lucro líquido de R\$ 14,9 milhões.

As controladoras das Cedentes que se apresentam como Fiadores da Emissão são a DS Participações Societárias Ltda. (DS Participações/Fiadora) e a Goldson Participações Societárias Ltda. (Goldson Participações/Fiadora).

Em 2019, a DS Participações apresentou ativos totais de R\$ 98,7 milhões, Patrimônio Líquido de R\$ 74,1 milhões e endividamento junto a instituições financeiras em R\$ 21,2 milhões; o ativo se compunha principalmente de mútuos com partes relacionadas, R\$ 33,6 milhões e participações societárias, R\$ 56,6 milhões. O lucro líquido do exercício foi R\$ 13,0 milhões.

Já a Goldson apresentou, ao fim do exercício de 2019, ativos totais de R\$ 2,08 milhões e Patrimônio Líquido também de R\$ 2,085 milhões. O ativo se compunha principalmente de investimentos em participações societárias, R\$ 1,67 milhão. Os lucros acumulados somavam R\$ 1,5 milhão.

Por fim, 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, as notas estão 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 dos Ratings

A perspectiva estável indica que as classificações não deverão sofrer alterações no curto prazo. Contudo, os ratings das poderão ser elevados ou rebaixados, a qualquer momento, caso os fundamentos que os suportaram a atribuição da nota se alterem de forma substancial.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO E GARANTIAS

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Fortesec Securitizadora S/A;
Séries:	353 ^a , 355 ^a , 357 ^a e 359 ^a (Seniores) e 354 ^a , 356 ^a , 358 ^a e 360 ^a (Subordinadas);
Emissão:	1 ^a (primeira);
Agente Fiduciário:	Vórtx DTVM Ltda.;
Instituição Custodiante:	Vórtx DTVM Ltda.;
Banco Escriurador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Itaú Unibanco S/A;
Conta Centralizadora:	Itaú Unibanco S/A;
Contas Autorizadas:	Itaú Unibanco S/A;
Contas Arrecadoras:	Itaú Unibanco S/A;
Crédito-Lastro:	CCIs representativas de contratos imobiliários e CCBs;
Garantias:	Cessão Fiduciária de Créditos; Alienação Fiduciária de Quotas; Fiança; Fundo de Reserva; e Fundo de Obras;
Parecer Jurídico:	IBS Advogados
Quantidade de CRIs Seniores:	31.950;
Valor Nom. / Unid:	R\$ 1.000,00;
Montante Nominal:	R\$ 31.950.000,00;
Remuneração:	9,7% a.a. acima do IPCA/IBGE;
Quantidade de CRIs Subordinados:	3.550;
Valor Nom. / Unid:	R\$ 1.000,00;
Montante Nominal:	R\$ 3.550.000,00;
Remuneração:	15,12% a.a. acima do IPCA/IBGE;
Data de Emissão:	18 de dezembro de 2019;
Data de Vencimento:	20 de junho de 2032.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída à Proposta de Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Fortesec Securitizadora S/A, com lastro em CCLs, reuniu-se por teleconferência no dia 30 de julho de 2020. Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20200730-2.
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 das seguintes fontes: Fortesec 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) Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Imóveis; (v) Apresentações institucionais da empresa; (vi) 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 Fortesec 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. As classificações foram comunicadas ao Contratante, via e-mail, em 31 de julho de 2020. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 31 de julho de 2020. 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.

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) 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.

© 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.