

Rating

Séries Seniores

brA-(sf)

(risco de crédito baixo)

Séries Subordinadas

brBBB(sf)

(risco de crédito moderado)

Sobre os Ratings

Última Revisão: 28/11/2019

Validade: 28/11/2020

Séries Seniores:

Perspectiva: Estável

Observação: -

Histórico:

nov/19: Afirmação: 'brA-(sf)'

dez/18: Elevação: 'brA-(sf)'

nov/17: Atribuição: 'brBBB+(sf)'

Séries Subordinadas:

Perspectiva: Estável

Observação: -

Histórico:

nov/19: Afirmação: 'brBBB(sf)'

dez/18: Atribuição: 'brBBB(sf)'

Escala de rating disponível em:

<http://www.austin.com.br/Escalas-de-Rating.html>

Analistas:

André Messa
Tel.: 55 11 3377 0713
andre.messa@austin.com.brPablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0702
pablo.mantovani@austin.com.brAustin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães,
110 – conj. 73
São Paulo – SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 28 de novembro de 2019, afirmou o rating de crédito de longo prazo 'brA-(sf)' das 58ª e 60ª Séries (Séries Seniores/CRIs Seniores) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec / Emissora); na mesma data foi afirmado o rating de crédito de longo prazo 'brBBB(sf)' das 59ª e 61ª Séries (Séries Subordinadas / CRIs Subordinados), também da 1ª Emissão de CRIs da Fortesec. A perspectiva de ambos os ratings foi mantida em **estável**.

A manutenção das notas está ancorada no bom desempenho da carteira de créditos imobiliários que lastreia a Emissão, a qual vem mensalmente superando com folga a margem mínima de sobrecolateralização de 140,0%, com média nos últimos 12 meses de 362,6% para as Séries Seniores e 302,3% para as Séries Subordinadas. Contribuíram positivamente a maturação do ambiente de gestão dos créditos imobiliários e a manutenção da qualidade das garantias e reforços de crédito constituídos.

Por outro lado, o principal fator limitador das notas reside em alguns aspectos de *disclosure* gerencial e corporativo das cedentes, limitando, por exemplo, o conhecimento de informações mais detalhadas sobre o processo de adensamento residencial, assim como mais detalhes acerca da situação patrimonial dessas cedentes, as quais englobam outros empreendimentos que não fazem parte diretamente da Emissão, em contraste a uma situação ideal em que as cedentes são SPEs, situação que reforçaria a segregação de risco corporativo.

Em out/19, os CRIs Seniores apresentavam saldo devedor de R\$ 14.531.281,10 e os CRIs Subordinados saldo de R\$ 2.771.704,9, ambos após pagamento de prestação mensal de amortização e juros. Em jul/18, todos os PUs foram integralizados, 16.800 das Séries Seniores e 3.200 das Séries Subordinadas.

Nos últimos 12 meses até out/19, as Séries Seniores pagaram em média prestações de R\$ 338,2 mil, com média de R\$ 82,6 mil de amortização extraordinária, fator considerado positivamente sob o ponto de vista de risco de crédito, na medida em que acelera a velocidade de amortização, reduzindo a pressão sobre o fluxo de caixa da carteira lastro, o que se reflete em melhores índices de colateralização. De forma similar, as Séries Subordinadas apresentaram bom nível de aceleração de amortização, com média de prestações de R\$ 66,8 mil e média de amortizações extraordinárias de R\$ 15,7 mil.

Conforme deliberado em assembleia realizada em jun/18, e ratificado em aditamento, os CRIs Seniores da 60ª Série tiveram sua remuneração reduzida de 13,55% a.a. para 11,09% a.a. As demais séries (58ª, 59ª e 61ª) mantiveram suas remunerações de Emissão, 13,55% a.a. para a 58ª Série Sênior e 14,60% a.a. para as Séries Subordinadas. As séries continuam indexadas ao IPCA/IBGE. Estritamente sob a ótica de risco de crédito, essa redução da carga de juros projetada atua positivamente.

O presente monitoramento considerou a evolução positiva dos 03 loteamentos de onde se originam os contratos de compra e venda (Contratos Imobiliários), representados por Cédulas de Créditos Imobiliárias (CCIs), todos desenvolvidos na região Centro-Oeste, a saber:

i) o Residencial Parque dos Lírios, localizado em Rondonópolis-MT, lançado em mai/14 e com aceite de obras emitido em set/16;

- ii) o Residencial Jardim Araguaia, localizado em Sinop-MT, lançado em dez/15 e com aceite de obras emitido em nov/16;
- iii) Residencial Rio Jordão, localizado em Anápolis-GO, lançado em out/16 e com aceite de obras emitido em ago/14 (obras concluídas antes do lançamento).

Todos os empreendimentos foram vistoriados pela Harca Engenharia (Harca/Avaliadora), que atestou a conclusão das obras em visita locais datadas de jul/17, emitindo relatórios de avaliação, anexando os principais atestados de vistoria (órgãos municipais e concessionárias).

Assim, o presente monitoramento anual de ratings considera como risco principal dos CRIs a performance da carteira de Créditos Imobiliários que lastreia a Emissão (Carteira Lastro). Também foi ponderada a análise da situação econômico-patrimonial das cedentes (Cedentes) desses Créditos; e, por fim, pondera questões conjunturais e mercadológicas que possam influir na performance operacional das cedentes, na capacidade de pagamento dos adquirentes e na capacidade de suporte do grupo econômico e dos Fiadores.

Para análise da performance da Carteira Lastro, foi utilizada base de dados (BD), período base set/19, compilada pela Conveste Serviços Financeiros (Conveste/Servicer), bem como os Relatórios Mensais (RM) e a planilha de pagamentos (Planilha de PUs) elaborados mensalmente pela Emissora.

As vendas ativas da Carteira Lastro incluem 1.681 Contratos Imobiliários (Carteira Vigente), oriundos de 1.367 devedores, somando VGV de R\$ 115,2 milhões, com vendas realizadas a partir de jun/14. Foi ponderado positivamente o bom prazo decorrido da maioria dessas vendas vigentes, já que 90,0% delas foram realizadas até out/16.

Dessas vendas, a grande maioria delas, 1.184, se referem a lotes do Residencial Parque dos Lírios (Rondonópolis-MT), realizadas ao preço médio de R\$ 61,3 mil a partir de jun/14; outras 367 vendas pertencem ao Residencial Jardim Araguaia (Sinop-MT), com preço médio de R\$ 85,3 mil, a partir de dez/15; por fim, a carteira conta com 130 vendas relativas ao Residencial Rio Jordão (Anápolis-GO), atingindo preço médio de R\$ 87,2 mil, todas vigentes desde out/16. Portanto, o prazo decorrido desde início das vendas indica boa maturidade da carteira lastro, medida agregadora às presentes classificações.

O LTV médio ponderado, segundo apuração da Conveste com base em valores de mercado e saldo principal é de 66,2% para a Carteira Lastro. O saldo de principal apurado foi de R\$ 77,3 milhões e a valorização média ponderada dos imóveis, desde o período da venda, foi de 12,5%.

Segmentando por loteamento, o LTV médio ponderado do Parque dos Lírios foi de 59,3%% (principal de R\$ 45,9 milhões e valorização média ponderada de 21,5% dos imóveis); do Jardim Araguaia foi de 77,8%% (principal de R\$ 23,5 milhões e valorização média ponderada de -1,0% dos imóveis); e do Rio Jordão foi de 72,0% (principal de R\$ 7,9 milhões e valorização média ponderada de -0,15% dos imóveis). É importante ressaltar que não foi constituída alienação fiduciária na matrícula dos lotes que compõem a Carteira Vigente, de modo que a métrica LTV deve ser vista como uma medida de maturidade contratual, não como potencial de recuperação da garantia e incentivo à adimplência.

Estes valores de LTV, comparativamente aos prazos decorridos de venda, denotam velocidade relativamente baixa de amortização dos financiamentos. Essa situação é típica de empreendimentos do segmento de loteamentos voltados às classes médias e mais populares, pois atuam com prestações mensais e valores de entrada reduzidos ante a outros financiamentos imobiliários. A média histórica dos pagamentos dos contratos vigentes é de R\$ 648,0, com 60,0% desses pagamentos abaixo de R\$ 550,0.

O histórico de arrecadação mostra boa maturidade em termos de prazo decorrido. Há 1.632 contratos com histórico de pagamento, tendo arrecadado R\$ 43,7 milhões. Desses, 1.271 (78,0%) já apresentam prazo decorrido superior a 36 meses; outros 162 (10,0%) contam com prazo decorrido entre 36 e 24 meses, confirmando o forte vínculo dos adquirentes com os lotes que originam os Créditos Imobiliários; há apenas 108 contratos com prazo decorrido abaixo de 12 meses.

Por outro lado, e confirmando o perfil descrito de velocidade de amortização, tendo em vista o preço médio de venda da carteira, R\$ 72,3 mil, apenas 14 contratos (1,0%) pagaram valores acima de R\$ 50,0 mil; 681 contratos (41,7%) apresentaram arrecadação entre R\$ 30,0 mil e R\$ 50,0 mil, valores que denotam bom nível de vínculo ao imóvel; outros 657 (40,3%) arrecadaram valores entre R\$ 30,0 mil e R\$ 20,0 mil, valores também compatíveis como bons indicadores de

resiliência dos adquirentes. Outros 118 contratos (7,2%) arrecadaram valores entre R\$ 20,0 mil e R\$ 10,0 mil. Os contratos com arrecadação abaixo de R\$ 10,0 mil são 162 (10,0%), compondo a parte da carteira lastro de menor maturidade.

Assim, de modo geral, o histórico de vendas e a distribuição de prazos decorridos e valores arrecadados também contribuem para enquadrar a carteira lastro da Emissão em uma categoria de média para alta maturidade, condizentes, em conjunto com as razões de sobrecolateralização observadas, com as classificações de risco 'brA-(sf)' e 'brBBB(sf)'.

A longo de todo o histórico de arrecadação, os contratos distratados apresentaram arrecadação de R\$ 8,5 milhões e os contratos quitados outros R\$ 1,2 milhão. Assim, a sustentação dos presentes *ratings* pondera a aptidão das cedentes em controlar os desembolsos de caixa oriundos dos distratos contratuais, que tipicamente exigem devolução de 90,0% dos valores arrecadados. Devido à grande margem de liquidez observada (sobra da arrecadação mensal contra os prestações dos CRIs), e considerando as informações prestadas a respeito do modelo de negócios da companhia, em especial o perfil de baixa alavancagem financeira, a classificação reflete a consideração de que o risco dos distratos passados enfraqueceram consideravelmente a capacidade de pagamento das Cedentes, fato que indiretamente poderia afetar o risco da Emissão, pelo canal da fiança dos sócios, é baixo sob o atual cenário de mercado.

Em termos de pontualidade da Carteira Vigente, nos 24 meses a partir de out/17, 72,0% do valor das prestações foram arrecadadas com pontualidade e outros 4,5% antes do vencimento, de modo que essa variável não se apresenta como uma fonte importante de exposição a risco de crédito tendo em vista a geração de caixa observada e projetada e os índices de recuperação de créditos em atraso.

Em relação ao cumprimento das margens de cobertura mensais, a Razão de Garantia Mensal (RG_m) relativa às Séries Seniores, no período entre nov/18 e out/19, esteve sempre acima da Razão Mínima de 140,0%, com média de 362,6%, mínima de 332,7%.

Do mesmo modo, as RG_m relativa às Séries Subordinadas, no mesmo período, estiveram sempre acima da Razão Mínima, com média de 302,3%, mínima de 227,0%. O critério para cálculo dessa razão, estabelecido pela Emissora em seus RMs, utiliza o valor arrecadado no mês anterior, sobre a soma das prestações (pmts) das Séries Seniores e Subordinadas.

A título de referência, calculando a razão de garantia como o valor arrecadado no mês anterior, líquido do valor das pmts da Séries Seniores, sobre o valor das pmts das Séries Subordinadas (Razão de Cobertura Líquida/ RC_{liq}) essa média seria 1.354,5%, com mínima de 1.157,2%, ressaltando a forte liquidez mensal da Emissão.

Em relação aos valores projetados, a Carteira Vigente apresenta prazo total de 189 meses, prazo médio de 60 meses, montante total a arrecadar de R\$ 147,9 milhões, com VPL à taxa ponderada de juros da Emissão de R\$ 86,4 milhões (contra saldo devedor atualizado da Emissão em R\$ 17,2 milhões), fluxo médio projetado para o prazo remanescente da Emissão, 85 meses, de R\$ 1.357,9 mil, que garantiria uma margem de cobertura média (RG_m) para as Séries Seniores, de 540,1%, com mínima de 413,1%, e para as Séries Subordinadas, de, respectivamente, 448,4% e 344,1%, com RC_{liq} média de 2.649,9%.

Há 167 contratos na Carteira Vigente com prestações vencidas e não pagas há mais de 03 meses (Contratos Inadimplentes). O eventual distrato desses Contratos Inadimplentes reduziria i) o VPL da carteira à taxa de juros ponderada da Emissão, de R\$ 86,4 milhões para R\$ 77,6 milhões (antes a saldo devedor da Emissão total de R\$ 17,2 milhões, base out/19); e ii) a média de margem de cobertura das séries seniores e subordinadas (RG_m) para, respectivamente, 486,7% e 404,3% com RC_{liq} de 2.387%, ou seja, não causando efeitos significativos.

As projeções incluem crescimentos anuais das prestações. Simulando cenário em que não haja repasse desses crescimentos, também excluindo os Contratos Inadimplentes, as razões de garantia decresceriam para média e mínima de 409,0% e 396,7% para as Séries Seniores; e 339,9% e 328,0% para as Séries Subordinadas (1.519,2% e 1.417,4% de RC_{liq}), ressaltando a altíssima liquidez.

Como fator adicional de cobertura de crédito, segundo RM base set/19, há estoques de 409 unidades, com valor estimado de R\$ 30,1 milhões, que uma vez vendidos poderiam contribuir para reforçar a liquidez da Emissão. Adicionalmente, o Fundo de Reserva, segundo mesmo RM, estava em R\$ 613,1 mil, cobrindo duas parcelas vincendas.

O lastro da Emissão foi constituído via cessão fiduciária de créditos imobiliários composta por 04 Cedentes: a Sólida Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Sólida Empreendimentos /Cedente 01); a JM Empreendimentos Imobiliários Ltda. (JM Empreendimentos/ Cedente 02); Master Construtora, Incorporadora e Negócios Imobiliários Ltda. (Master Negócios /Cedente 03); e, por fim, a Calza Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Calza Empreendimentos/Cedente 04). Houve constituição de alienação fiduciária de 100,0% das cotas de capital social das 03 primeiras Cedentes e de 52,9% das cotas da Calza.

Essas empresas atuaram com a marca comercial Grupo Lírios até 2018, quando a Master Negócios passou a trabalhar com sede e marca própria, a Terra Lótus Urbanismo. Segundo informações mais recentes da gerência do Grupo Lírios, está em andamento o processo de cisão das participações conjuntas i) da Sólida Empreendimentos e da JM Empreendimentos, empresas que continuarão operando sob a marca Grupo Lírios, e da ii) Master Negócios, consolidando o posicionamento da marca Terra Lótus Urbanismo. Essa cisão, segundo informações dessa gerência, tem ocorrido de forma amigável e se trata apenas de reorganização de negócios, de modo que não deverá afetar diretamente os processos da securitização em análise.

O lastro oriundo do residencial Parque dos Lírios (Rondonópolis) foi cedido pelas 03 primeiras cedentes; o lastro oriundo do Jardim Araguaia (Sinop) foi cedido pela Calza, a qual é controlada pelas 03 outras cedentes; por fim, os recebíveis referentes ao residencial Rio Jordão (Anápolis), foram cedidos pelas 03 primeiras cedentes, na proporção de 45 lotes (Cedente 01); 46 lotes (Cedente 02); e também 46 lotes (Cedente 03). Os Sócios são primordialmente membros da família do fundador do Grupo Lírios, o Sr. Jordelírio.

Em relação às últimas alterações nos contratos sociais dessas cedentes, resumidamente, os quadros societários e administradores após essas mudanças se apresentam da seguinte forma:

i) Sólida Empreendimentos (abr/18): Sra. Claire Ferreira Moreira Alves (Sra. Claire) com 40.893.840 cotas (45,0%); Sra. Roberta Moreira Alves (Sra. Roberta), filha da Sra. Claire e do Sr. Deociclano Moreira Alves (Sr. Deociclano, filho do fundador), *in memoriam*, com 13.613.280 cotas (15,0%); Sra. Flávia Moreira Alves Zani, de mesma filiação, com também 13.613.280 cotas; Espólio da Sra. Fernanda Moreira Alves Constante (Sra. Fernanda), irmã da Sra. Roberta e da Sra. Flávia, representado pelo inventariante, o Sr. Patrick Constante (Sr. Patrick), com 22.688.800 cotas (25,0%). A administradora da sociedade é a Sra. Roberta, a principal executiva do Grupo Lírios.

ii) JM Empreendimentos (nov/17): Sr. Jairo Moreira Alves (Sr. Jairo), filho do fundador do grupo, o Sr. Jordelírio, com 420 mil cotas (84,0%); a Sra. Maria Tereza Ribeiro Alves (Sra. Maria), esposa do Sr. Jairo, com 50 mil cotas (10,0 %); e os filhos, cada qual com 2,0% das cotas: Bruna Ribeiro Alves Luso, Paula Ribeiro Alves e Lucas Ribeiro Alves. O administrador é o Sr. Jairo.

iii) Master Negócios (em mar/17): Sr. Aylton Moreira Alves (Sr. Aylton), filho do Sr. Jordelírio, com 280 mil cotas (70,0%); a Sr. Ana Cristina Mundim Guimarães Alves (Sra. Ana), com 110 mil cotas (27,5%); e a Sr. Awa Guimarães Alves, filha do Sr. Aylton e da Sra. Ana, com 10 mil cotas (2,5%). O administrador da sociedade é o Sr. Aylton. Esta empresa desde 2018 passou a atuar com a marca comercial própria, chamada Terra Lotus Urbanismo.

iv) Calza Empreendimentos (nov/15): Sr. Marcos Calza, com 334 mil cotas (47,0%); a JM Empreendimentos, com 125.244 cotas (17,6%), mesma quantidade de cotas da Master Negócios e da Sólida Empreendimentos, somando o percentual de 52,9% alienado fiduciariamente à emissão. Segundo informações mais recentes da gerência do Grupo Lírios, haverá a saída do Sr. Marcos Calza do quadro societário, com o contrato social já em processo de registro na junta comercial local. Essa saída de sócio também não deverá implicar em mudança nos fluxos cedidos à Emissão, pois se trata de sócio com participação em lotes, não em percentuais de créditos.

As Sras. Roberta, Flávia, Claire, Bruna, Paula, Ana e Awa, juntamente com os Srs. Lucas e Jairo, se apresentam como fiadores da Emissão (Fiadores), situação que indica anuência e boa coordenação desses sócios.

A presente classificação de riscos considera positivamente os instrumentos de mitigação e segregação de risco corporativo, de modo que pondera como risco primário da Emissão o risco de crédito da carteira lastro. Porém, em virtude das Cedentes serem empresas de porte considerável, com ativos abrangendo dezenas de empreendimentos (em contraste à estrutura ideal de desvinculação de riscos, onde cada empreendimento corresponde a apenas uma SPE), não é possível afastar

completamente o risco de crédito corporativo, de modo que se fez necessária a avaliação destes, baseada em demonstrativos financeiros (não-auditados) do exercício 2018.

Preponderantemente, as companhias apresentam baixa alavancagem financeira, se financiando com reinvestimentos de lucros. Assim, o principal risco a ser acompanhado residiria complexidade operacional e financeira trazida às companhias em virtude da grande quantidade de participações societárias, envolvendo dezenas de empreendimentos, muitos dos quais residentes em estruturas de Sociedade de Contas em Participações (SCP). Um melhor nível de avaliação dos riscos decorrentes exigiria a adoção de medidas relacionadas à criação de um ambiente de governança mais completo, com, por exemplo, a elaboração de demonstrativos financeiros auditados, com a presença de notas explicativas.

Ao fim do exercício de 2018, a JM Empreendimentos apresentou ativos totais em R\$ 104,7 milhões, com patrimônio líquido (PL) de R\$ 84,6 milhões e endividamento financeiro (Endividamento) de R\$ 3,5 milhões, 30,0% com vencimento no curto prazo.

Os ativos eram compostos de contas a receber (C/R) em R\$ 12,0 milhões, já ajustados a valor presente; estoques (Estoques) em R\$ 9,7 milhões, que incluem lotes em 07 empreendimentos concluídos (Granville I, Portal do Sol, Rio Jordão, Florais do Valle, Beira Rio, Jardim Araguaia, Anaville) e outros imóveis de naturezas diversas.

Os investimentos (Investimentos) compunham a maior parte do ativo, com R\$ 68,7 milhões, incluindo terrenos em R\$ 24,0 milhões; participações societárias em R\$ 15,8 milhões e equivalência patrimonial em R\$ 48,9 milhões. O imobilizado se encontrava em R\$ 2,2 milhões.

A Master Construtora apresentava estrutura de balanço patrimonial 2018 semelhante à da JM Empreendimentos, no sentido de grande volume de participação em investimentos e transações com empresas do grupo, do mesmo modo que as outras cedentes.

Em 2018, a empresa apresentou ativos totais em R\$ 124,0 milhões, com PL de R\$ 84,1 milhões e Endividamento de R\$ 17,8 milhões. Adiantamento de clientes se compunha de R\$ 7,8 milhões, oriundos de 04 empreendimentos.

Os principais ativos eram C/R em R\$ 17,3 milhões; os Estoques estavam contabilizados em R\$ 1,0 milhão, que incluem lotes em 06 empreendimentos concluídos e outros imóveis de naturezas diversas.

Os Investimentos compunham a maior parte do ativo, com R\$ 72,0 milhões, com terrenos em R\$ 24,7 milhões; participações societárias em R\$ 16,2 milhões e equivalência patrimonial em R\$ 47,0 milhões. O imobilizado se encontrava em R\$ 7,0 milhões e caixa R\$ 9,8 milhões.

Já a Sólida Empreendimentos apresentava ativos em R\$ 93,8 milhões, PL em R\$ 64,6 milhões e Endividamento de R\$ 3,0 milhões. A composição do ativo mostrava saldo de C/R em R\$ 12,4 milhões, e Estoques em R\$ 7,2 milhões, referentes a 08 empreendimentos.

Investimentos apresentavam saldo de R\$ 59,3 milhões, incluindo R\$ 14,5 milhões em terrenos, R\$ 87,0 milhões em participações societárias e saldo negativo de R\$ 22,2 milhões em equivalência patrimonial.

Por fim, a Calza Empreendimentos apresentou ativos em R\$ 55,8 milhões e PL em R\$ 52,6. O ativo mostrava C/R em R\$ 8,1 milhões no circulante e R\$ 44,3 milhões no realizável a longo prazo e estoques de R\$ 838,0 mil.

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 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.

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 muito reduzido.

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. Especificamente, será acompanhado o processo de reorganização societária em andamento, e eventuais reflexos sobre a operação serão monitorados. Também será buscado melhor entendimento acerca da evolução do adensamento residencial dos empreendimentos.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	CRI – Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Forte Securitizadora S/A;
Série:	58ª e 60ª Séries Seniores e 59ª e 61ª Séries Subordinadas;
Emissão:	1ª Série;
Cedentes:	Sólida Empreendimentos Imobiliários Ltda.; JM Empreendimentos Imobiliários Ltda.; Master Construtora, Incorporadora e Negócios Imobiliários Ltda. e Calza Empreendimentos Imobiliários Ltda.
Agente Fiduciário:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Custodiante CCl:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Escriturador CRIs:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Conta Centralizadora:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Quantidade de CRI:	16.800 (Seniores) e 3.200 (Subordinados);
Valor Nominal Unitário:	R\$ 1.000,00 (mil reais);
Montante Emissão SR:	R\$ 16.800.000,00;
Montante Emissão SB:	R\$ 3.200.000,00;
Saldo Emissão SR (out/19):	R\$ 14.531.281,1
Saldo Emissão SB (out/19):	R\$ 2.771.704,9
Data de Emissão:	09 de outubro de 2017;
Data de Vencimento:	20 de novembro de 2026;
Prazo:	108 meses, com o primeiro pagamento de amortização ocorrendo em 20 de dezembro de 2017 e o último em 20 de novembro de 2026;
Periodicidade de Pagamento:	Mensal;
Remuneração:	58ª Série: 13,55%; 59ª Série: 14,60%; 60ª Série: 11,09%; 61ª Série: 14,60%
Atualização Monetária:	Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA;
Crédito-Lastro:	Créditos Imobiliários oriundos de CCl representativas de Contratos Imobiliários de aquisição de lotes residenciais;
Garantias:	(i) Cessão fiduciária de recebíveis; (ii) Alienação fiduciária das cotas das empresas proprietárias dos empreendimentos; (iii) Fiança das pessoas físicas sócias dos empreendimentos (iv) Fundo de reserva no valor das 02 próximas parcelas

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito de longo prazo das 58ª, 59ª, 60ª e 61ª Séries da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A, com lastro em CCI representativa de créditos imobiliários cedidos à Emissora, decorrentes de contratos de compra e venda de loteamentos residenciais reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 28 de novembro de 2019, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Sênior), Ricardo Lins (Analista Sênior) e Yasmin Torres (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20191128-01.
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 (Emissora).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se os seguintes Instrumentos: (i) Termo de Securitização de Créditos Imobiliários da 58ª, 59ª, 60ª e 61ª Séries da 1ª Emissão de CRI da Forte Securitizadora; (ii) Contrato de Cessão de Créditos Imobiliários; (iii) Instrumento Particular de Emissão de CCIs; (iv) Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Quotas em Garantia; (v) Contrato de Prestação de Serviços de Administração de Carteira de Créditos (*Service*); (vi) demonstrações financeiras não auditadas da Sólida Empreendimentos, JM Empreendimentos Master Construtora e Calza Empreendimentos; (vii) carteira de contratos e projeção do fluxo de caixa da carteira cedida; (viii) relatório de due diligence jurídica datada de 26 de outubro de 2017. Ademais, outras informações e dados sobre a Devedora foram apresentados em visita realizada em 04 de outubro de 2017, na sede da empresa, em Anápolis-GO, bem como teleconferência realizada com a companhia em 28 de novembro de 2018.
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, 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 Cedentes 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 do CRI foi solicitado em nome da Emissora pelas Cedentes. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
13. A classificação foi comunicada ao Contratante, via e-mail, no dia 28 de novembro de 2019. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também 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 em 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 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 QUALISQUER 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.

© 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.**