

Rating

brB+(sf)

Obrigações protegidas por moderadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias fracas. A capacidade de pagamento é muito fraca. O risco de crédito é alto.

Data: 06/fev/2020

Validade: 05/fev/2021

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

Fev/20: Atribuição 'brB+(sf)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 06 de fevereiro de 2020, atribuiu o rating de crédito de longo prazo '**brB+(sf)**', com **perspectiva estável**, para as 280^a, 281^a e 282^a Séries da 1^a Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/ Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec/ Emissora/ Estruturador).

Os CRIs são lastreados em 4.486 Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs/ Créditos Lastro) que representam, cada uma, um Contrato Particular de Promessa de Compra e Venda de Unidade Imobiliária do Empreendimento Praias do Lago Eco Resort, no Regime de Multipropriedade, emitidas pela NG20 Empreendimentos Imobiliários S/A (NG20/ Cedente). Cada CCI representa 100,0% do saldo devedor de cada Contrato Particular de Promessa de Venda e Compra (Contratos Imobiliários) atualmente existente celebrado entre a NG20 e os respectivos adquirentes (Mutuários/ Devedores) de unidades (Frações Imobiliárias) do Praias do Lago Eco Resort (Praias do Lago/ Empreendimento). As CCIs foram emitidas em série única e compõe um saldo total de R\$ 140,0 milhões (Preço de Cessão). O montante será cedido em três tranches, de acordo com as integralizações dos CRIs, conforme definido no Termo de Securitização (TS): (i) a primeira tranche corresponderá à integralização dos CRIs da 280^a Série; (ii) a segunda tranche será paga em valor correspondente a integralização dos CRIs da 281^a Série; e (iii) a terceira tranche será paga em valor correspondente à integralização dos CRIs da 282^a Série.

Os créditos imobiliários representam não apenas contratos já firmados, mas também créditos imobiliários atuais (Créditos Cedidos Fiduciariamente) e futuros resultantes de novos Contratos Imobiliários celebrados em função da venda de unidades em estoque e em substituição aos distratos (Créditos Imobiliários, e, em conjunto com os Créditos Cedidos Fiduciariamente, Créditos Imobiliários Totais).

A NG20 atua como uma sociedade de propósito específico que investe exclusivamente no projeto Praias do Lago Eco Resort, empreendimento multipropriedade que está sendo construído em Caldas Novas-GO, cidade onde está sediada. A sociedade é controlada pelo Grupo W Palmerston (Grupo W Palmerston/ WPX), que possui larga experiência na realização e gestão de empreendimentos nas áreas de hotelaria e incorporações. O projeto é composto por 533 unidades, sendo 517 apartamentos autônomos e 16 unidades comerciais, totalizando 7.943 frações (Frações /Cotas Imobiliárias) comercializadas a um valor médio de R\$ 46,2 mil, portanto, com valor geral de vendas (VGV) potencial de R\$ 366,9 milhões.

Conforme definido no TS da 280^a, 281^a e 282^a Séries, a Emissão contempla 140.000 CRIs com valor nominal unitário de R\$ 1,0 mil, cada, perfazendo um principal total de R\$ 140,0 milhões. Os CRIs dispõem das seguintes características, de acordo com as Séries emitidas: (i) a 280^a Série integra 74.000 unidades, montando o valor global de R\$ 74,0 milhões; (ii) a 281^a Série integra 45.000 CRIs, perfazendo um principal total de R\$ 45,0 milhões; e (ii) a 282^a Série integra 21.000 CRIs, perfazendo um principal total de R\$ 21,0 milhões. Todas elas serão remuneradas a 12,0% ao ano. Além de serem corrigidas monetariamente pelo IGP-M/ FGV, terão periodicidade de pagamento mensal e vencimento em nov/25. Parte dos recursos captados será destinada à conclusão das obras do Empreendimento.

Os CRIs foram emitidos em 03 de dezembro de 2019, porém, somente os CRIs da 280^a Série foram subscritos e integralizados nesta data, em decorrência do pagamento da primeira tranche do Preço de Cessão. A subscrição e a integralização dos CRIs da 281^a e da

Analistas:

Yasmim Torres
Tel.: 55 11 3377 0741
ricardo.lins@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

282ª Séries estão vinculadas às condições precedentes presentes no Contrato de Distribuição, tais como a formalização do Contrato de Alienação Fiduciária de Imóvel e verificação dos enquadramentos aos Índices de Cobertura previstos no contrato de Cessão, que por sua vez refletem a performance de vendas, no caso da realização da segunda integralização (281ª Série). A terceira e última integralização (282ª Série), caso ocorra, se submete igualmente às condições precedentes da segunda integralização, entretanto, possui como condição adicional a entrega e finalização do empreendimento.

A transação prevê a constituição das seguintes garantias: (i) Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios; (ii) Alienação Fiduciária de Ações; (iii) Coobrigação e Fiança; (iv) Escritura de Hipoteca; e (v) Alienação Fiduciária de Imóvel. Ademais, está previsto a constituição de reserva de liquidez (Fundo de Reserva), equivalente a R\$ 1,8 milhão descontado da primeira tranche e R\$ 3,1 milhões descontados da segunda tranche, totalizando R\$ 5,0 milhões a ser retido em conta exclusiva da operação (Conta Centralizadora), juntamente com os valores que custearão as obras (Fundo de Obras), orçadas em R\$ 51,5 milhões. Entretanto, R\$ 16,2 milhões devem ser direcionados ao Fundo de Obras quando da liberação da primeira tranche, R\$ 5,3 milhões na segunda tranche e, por fim, R\$ 19,4 milhões na terceira tranche. A Conta Centralizadora ainda receberá os pagamentos dos Créditos Imobiliários Totais.

O rating 'brB+(sf)' atribuído às 280ª, 281ª e 282ª Séries de CRIs da Fortesec traduz, na escala nacional da Austin Rating, um risco de crédito alto relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), para os CRIs emitidos pela Fortesec, fundamentando-se na capacidade de pagamento autônoma do Grupo W Palmerston em relação às obrigações assumidas, na condição de solidariamente coobrigado e principal pagador. A carteira de clientes (Direitos Creditórios) decorrente dos contratos de compra e venda de unidades imobiliárias no regime de multipropriedade cedida por meio do Instrumento Particular de Cessão de Créditos Imobiliários, de Cessão Fiduciária de Créditos em Garantia e Outras Avenças (Contrato de Cessão) está sendo considerada a principal fonte de liquidez da operação e fator fundamental para a presente atribuição.

O rating atribuído encontra especial fundamentação na relação projetada entre a liquidez proporcionada pelos Contratos Imobiliários enquadrados aos critérios de elegibilidade (Carteira Elegível) e o cumprimento das obrigações relativas à Emissão (Razões de Garantia). Os termos da Emissão exigem uma sobrecolateralização de 130,0% (Razão Fluxo Mensal), proporcionando, dessa forma, um índice de cobertura do serviço da dívida mínimo mensal de 1,3 vez. Na prática, esse indicador sobre para 192,8% (ou 1,9 vez), considerando as obrigações relativas à série 280ª, já integralizada. A emissão da segunda tranche exigirá um volume de vendas razoável e deverá reduzir a cobertura do fluxo de Direitos Creditórios *vis-à-vis* o serviço da dívida. Portanto, o rating afirmado fica sensível ao desempenho comercial. Importante ressaltar que o cálculo da Razão Fluxo Mensal não considera pagamentos decorrentes de antecipações e pré-pagamentos por partes dos Devedores, ou seja, pagamentos de parcelas vincendas em meses subsequentes, mas realizados no mês de referência. Tais pagamentos serão obrigatoriamente destinados a amortizações extraordinárias dos CRIs, o que se reflete positivamente sobre a classificação. Em contrapartida, a classificação é restringida, do ponto de vista do risco de crédito, pela ausência de reforços de crédito para as Séries da Emissão, uma vez que essas não contarão com a proteção oferecida por uma Série Subordinada.

Caso as Razões de Garantia supracitadas não sejam atingidas, a Cedente obriga-se, solidariamente com as Fiadoras, a recomprar os Créditos Imobiliários suficientes ao reenquadramento das Razões de Garantia, sob pena de vencimento antecipado das obrigações dos CRIs, hipótese que obrigará a Cedente a recomprar a totalidade dos Créditos Imobiliários, incorrendo o risco da operação, ao risco do Grupo WPX.

O perfil de risco da carteira teve fundamental influência no rating atribuído, notadamente no que diz respeito à pulverização por devedores e indicadores de inadimplência. Segundo dados auditados na data-base dez/19, havia um total de 5.724 Contratos, firmados com 4.533 diferentes contratantes (Mutuários/ Devedores), já é observado bom nível de pulverização, o que é evidenciado pela maior exposição a um Devedor, de apenas 0,1%. Os 20 maiores Devedores possuem saldo devedor de R\$ 4,2 milhões, ou 5,7% da primeira tranche considerando o Preço de Cessão, e os 50 maiores, 12,8%. Esses contratos são representativos de R\$ 264,4 milhões em VGV e saldo a receber no período da operação de R\$ 200,5 milhões, dos quais R\$ 184,6 milhões enquadrados aos critérios de elegibilidade, previstos no TS.

Tendo em vista que o prazo de maturação dos Contratos é de 88 meses, o prazo médio decorrido é moderado, 17 meses considerando a Carteira Elegível, demonstrando uma carteira com pouca maturidade. O indicador que compara o endividamento ao valor do imóvel (*Loan to Value – LTV*) se mostra apenas razoável, em 81,6% para o total de Contratos

Ativos, índice similar ao da Carteira Elegível.

Importante observar que, ao longo dos últimos 12 meses, o fluxo médio mensal de pagamento tem sido composto, em sua maioria, por parcelas adimplentes, alcançando 84,0% do total recebido. As parcelas antecipadas representaram 9,4%, e as parcelas pagas em atraso, 6,6% do recebimento total. Cumpre ressaltar que, das parcelas pagas após os respectivos vencimentos, aproximadamente 87,0% caracterizam-se como impontualidade. Os vencimentos considerados inadimplentes (mais de 90 dias em aberto) não são representativos, apresentando uma média de 0,9% do total da carteira.

A coobrigação e a fiança outorgadas pelos Fiadores estão sendo consideradas positivamente sobre a classificação, como medidas de comprometimento adicional com a operação. Os fiadores serão chamados para honrar suas obrigações relativas aos CRIs Seniores e aos CRIs Subordinados perante a Cedente e em conjunto com esta. E a Cedente estará obrigada a cobrir quaisquer parcelas inadimplidas e está coobrigada em relação à totalidade dos Créditos Imobiliários Totais.

O Grupo W Palmerston alienou fiduciariamente a totalidade das cotas da Cedente, o que se configura em importante blindagem para a estrutura. Dentre os ativos mais líquidos, a NG20 possuía 1612 Lotes em estoque que representam um potencial em torno de R\$ 74,5 milhões em valor geral de vendas (VGV) e uma carteira de clientes avaliada a R\$ 264,8 milhões, segundo dados atualizados em dez/19. Em dez/18, dados contábeis mais recentes, a referida SPE possuía R\$ 52,3 milhões em ativos totais e PL de R\$ 21,2 milhões, sendo R\$ 14,1 milhões em lucros acumulados. O endividamento total se resumia ao saldo da Emissão de Debêntures que deram lastro para uma emissão de CRI, que teve seu resgate antecipado em dez/2019. Logo a expectativa é que o endividamento presente nas DF's de 2019, já se resumam ao saldo da presente emissão objeto desta análise.

Em dez/20, o saldo devedor dos CRIs estava em R\$ 74,7 milhões e havia uma cobertura razoável (192,8 %) proporcionada pelo fluxo decorrente dos Créditos Imobiliários Totais (lastro e garantia), conforme mencionado acima. Ressalva-se o crescimento de 300,1% observado nas provisões para distratos, de R\$ 3,5 milhões (2017) para R\$ 10,6 milhões (2018), o que pode sinalizar uma crescente necessidade de caixa para a Cedente.

A NG20, idealizadora do projeto Praias do Lago, é controlada pelo Grupo W Palmerston (Grupo W Palmerston/ WPX), que conta com larga experiência na realização e gestão de empreendimentos nas áreas de hotelaria e incorporação, notadamente na cidade de Caldas Novas-GO, onde estão sediados o Grupo e o Empreendimento. O projeto de multipropriedade inicialmente intencionava dividir suas obras em duas fases, sendo que a primeira fase seria entregue em dez/20 e um ano depois seria entregue a segunda fase, entretanto, há uma expectativa que ambas sejam entregues em dez/20.

Dentre as características qualitativas positivas e que se configuram como principais pontos fortes do Grupo WPX, a classificação leva em conta o largo histórico de atuação e profundo conhecimento do mercado local. A WPX, *holding* e que detém a maior participação na Cedente, de 40,0%, possuía ativos totais de R\$ 162,5 milhões no fechamento de 2018. Após forte crescimento no lucro líquido, de 172,6% em relação aos R\$ 19,3 milhões reportados em 2016, em 2018 o crescimento anual foi de 17,1%. A WPX não possui receita operacional, mas somente o resultado das empresas investidas (Resultado de Equivalência Patrimonial – REP).

E não obstante o resultado anual apresentado, os bons indicadores operacionais de geração de caixa e de rentabilidade, há certa defasagem dos números observados. Além disso, a Austin Rating pondera negativamente o fato de não haver demonstrações financeiras consolidadas auditadas que reflitam as atividades do Grupo WPX como um todo.

O rating atribuído também incorpora positivamente a presença do Fundo de Reserva em garantia do pagamento dos CRIs, em montante equivalente às duas próximas parcelas de pagamento de juros e amortização dos CRIs. O Fundo de Reserva deverá ser composto com o saldo remanescente do Preço de Cessão, o que está sujeito ao adimplemento dos Créditos Imobiliários, correspondente aos valores recebidos mensalmente em quantia suficiente para pagamento dos CRIs, além de atender as Razões de Garantia. Tal montante deverá ficar retido na Conta Centralizadora, como parte do Patrimônio Separado, e deverá ser aplicado somente em ativos considerados conservadores e com liquidez diária. Em caso de utilização, a Cedente e as Fiadoras deverão recompor o Fundo de Reserva no prazo máximo de 2 dias úteis contados da data da notificação pela Emissora. Por fim, a Austin Rating considera que os ativos passíveis de aplicação pelas reservas e

instituições financeiras admitidas transmitem baixo risco de crédito ao Patrimônio Separado.

Além do Fundo de Reserva, parte dos recursos da Emissão será retido e destinado, exclusivamente, à conclusão das obras de infraestrutura do Empreendimento Imobiliário, estimado com base no cronograma físico-financeiro de obras, mediante apresentação de relatório mensal (Relatório de Vistoria) fornecido pela Talento Gerenciadora (Talento/ “Medidor de Obras”). A vistoria, realizada em jan/20, apontou percentual de obras executado de 58,5%, equivalente a R\$ 8,1 milhões já incorridos, de um total orçado em R\$ 65,7 milhões.

Cumpra ressaltar que a segunda tranche será paga em até cinco meses e depende exclusivamente das vendas de estoque suficiente de Lotes que preserve as Razões de Garantia previstas. Portanto, a liberação da segunda tranche e a observação da Razão de Garantia são dois fatores de risco não desprezíveis que poderão sensibilizar o rating atribuído. Ainda em relação ao Fundo de Obras, importante observar que nenhum recurso será liberado se eventualmente for identificado um custo remanescente das obras superior ao saldo retido para tal destinação, diferença essa que deverá ser coberta pela Cedente.

Os Créditos Imobiliários representados pelas CCI, as garantias e a Conta Centralizadora serão segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituirão o Patrimônio Separado que será administrado pela Securitizadora. Muito embora o Termo de Securitização que dá origem aos CRIs parta do pressuposto de que tais créditos estejam isentos de qualquer ação ou execução por parte dos credores da Emissora, tal prerrogativa pode não produzir efeito quando se trata de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista contra a Companhia Securitizadora.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está assumindo que a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário/Vórtx), na prestação dos serviços fiduciários, exercerá suas atividades com boa fé, transparência e lealdade para com os titulares dos CRIs e terá plena capacidade de verificar a regularidade da constituição das garantias e demais enquadramentos previstos nos Instrumentos. Adicionalmente, como parte fundamental para a mitigação de risco, a Conta Centralizadora foi constituída no Banco Itaú Unibanco S/A, cujo risco de crédito é considerado 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 da Emissão poderá ser elevado ou rebaixado, a qualquer momento, caso os fundamentos que o suportaram se alterem de forma substancial. Dessa forma, um aumento relevante do endividamento que se traduza na deterioração dos indicadores de crédito (índices de alavancagem e de cobertura) poderão limitar uma elevação ou até motivar o rebaixamento do rating atribuído. A ausência de demonstrações financeiras auditadas e atualizadas que reflitam a situação do Grupo WPX já é, por si só, um fator que limita a percepção sobre a situação econômico-financeira do Grupo WPX como um todo. No âmbito do projeto, o desempenho das vendas e a ocorrência de distratos são fatores críticos que podem sensibilizar o rating, principalmente porque poderão comprometer a viabilidade da segunda tranche e conseqüentemente a formação do Fundo de Obras necessário para a execução das obras, portanto, fatores chave para a performance do projeto.

Em contrapartida, a ocorrência frequente de pré-pagamentos que, conforme previsto no TS, deverá ser destinado à amortização antecipada dos CRIs, poderá ensejar a elevação da classificação. Um bom desempenho comercial que reflita na breve emissão da segunda tranche e em larga folga nas Razões de Garantia também são fatores que sensibilizarão positivamente no risco de crédito da Emissão, assim como a boa maturação da carteira, com aumento do prazo decorrido dos Contratos Imobiliários e conseqüente redução de indicadores como LTV e saldo devedor, além da manutenção dos níveis de adimplência média regulares.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Forte Securitizadora S/A;

Séries:	280ª, 281ª e 282ª Séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários;
Emissão:	1ª Emissão;
CRIs:	São os CRIs da 280ª, 281ª e 282ª Séries da 1ª Emissão da Securitizadora. Os CRIs recebem juros remuneratórios, principal e encargos moratórios eventualmente incorridos, sendo que as despesas de responsabilidade do Patrimônio Separado, são pagas antes dos CRIs, de acordo com a Ordem de Pagamentos, conforme definidos no Termo de Securitização.
Valor Nominal Unitário:	Na data de Emissão, R\$ 1.000,00 (mil reais);
Quantidade de CRI:	140.000 (cento e quarenta mil), sendo 74.000 (setenta e quatro mil) da 280ª Série, 45.000 (quarenta e cinco mil) da 281ª Série e 21.000 (vinte e um mil) da 282ª Série;
Valor Total da Emissão:	Na data de Emissão, o valor correspondente a R\$ 140.000.000,00 (cento e quarenta milhões de reais), assim dividido entre as séries: (i) 280ª Série: R\$ 74.000.000,00 (setenta e quatro milhões de reais); (ii) 281ª Série: R\$ 45.000.000,00 (quarenta e cinco milhões de reais); e (iii) 282ª Série: R\$ 21.000.000,00 (vinte e um milhões de reais);
Saldo Devedor dos Créditos Imobiliários:	R\$ 145.671.415,92 (cento e quarenta e cinco milhões seiscentos e setenta e um mil quatrocentos e quinze reais e noventa e dois centavos);
Cedentes:	NG 20 Empreendimentos Imobiliários S/A;
Devedores:	Pessoas físicas e/ ou jurídicas que adquiriram os Lotes do Empreendimento;
Agente Fiduciário:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Instituição Custodiante:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Agente de Medição:	Tallento Engenheiros II SS;
Servicer:	Conveste Audfiles Serviços Financeiros Ltda.;
Escriturador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Conta Centralizadora:	Banco Bradesco S/A;
Conta Arrecadadora:	N/A;
Valor Total do Fundo de Obras:	R\$ 40.900.000,00 (quarenta milhões e novecentos mil);
Valor Fundo de Obras 1ª Tranche:	R\$ 16.200.000,00 (dezesesseis milhões e duzentos mil);
Valor Fundo de Obras 2ª Tranche:	R\$ 5.300.000,00 (cinco milhões e trezentos mil);
Valor Fundo de Obras 3ª Tranche:	R\$ 19.400.000,00 (dezenove milhões e quatrocentos mil);
Data de Emissão:	A data de emissão dos CRIs, qual seja, 3 de dezembro de 2019;
Prazo de Amortização:	72 (setenta e dois) meses;
Data de Vencimento:	A data de vencimento efetiva dos CRIs, qual seja, 20 de novembro de 2025;
Carência:	N/A;
Periodicidade de Pagamento:	Mensal;
Remuneração:	Taxa efetiva de juros de 12,0% ao ano, base 252 dias úteis;
Atualização Monetária:	Índice Geral de Preços – Mercado, apurado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas (IGP-M/ FGV);
Destinação dos Recursos:	Os recursos adquiridos serão destinados ao pagamento de despesas, honorários, encargos, custas e emolumentos decorrentes da estruturação, da securitização e

viabilização da Emissão, incluindo as despesas da instituição Custodiante, Agente Fiduciário e da Securitizadora; Fundo de Reserva; e Fundo de Obras.

Direitos Creditórios:

Todos e quaisquer valores devidos pela Cessionária à Cedente em virtude do pagamento previsto no Contrato de Cessão; Totalidade dos Créditos cedidos Fiduciariamente decorrente dos Contratos Imobiliários Garantia atualmente existentes, com exceção dos direitos creditórios decorrentes da Parcela de Intermediação; e os Créditos Cedidos Fiduciariamente decorrentes de futuras comercialização de Frações Imobiliárias do Empreendimento imobiliário que estão e estarão em estoque ou decorrentes de distratos dos Contratos Imobiliários Lastro ou dos Contratos Imobiliários Garantia vigentes, com exceção dos direitos creditórios decorrentes da Parcela de Intermediação;

Garantias:

Os Créditos Imobiliários contarão com as seguintes garantias: (i) Fiança e Coobrigação; (ii) Cessão Fiduciária dos Direitos Creditórios; (iii) Alienação Fiduciária de Ações; (iv) Escritura de Hipoteca; (v) Alienação Fiduciária de Imóvel; e (vi) outras garantias que, eventualmente, venham a ser constituídas para garantir o cumprimento das Obrigações Garantidas;

Razão Mínima de Garantia do Fluxo Mensal:

Será considerada atendida caso o Índice de Fluxo Mensal seja igual ou maior que 130,0% (cento e trinta por cento);

Razão Mínima de Garantia do Saldo Devedor:

Será considerada atendida caso o Índice de Cobertura de Créditos seja igual ou maior que 130,0% (cento e trinta por cento);

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída à 280ª, 281ª e 282ª Séries da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A, com lastro em CCI representativa de Contratos de Compra e Venda de Frações Imobiliárias. O comitê reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 07 de fevereiro de 2020, compondo-se dos seguintes membros: Ricardo Lins (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Yasmim Torres (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20200206-01
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 da Forte Securitizadora S/A (Emissora) e do Grupo WPX.
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 **05 de fevereiro de 2021**.
9. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
10. Na data do presente relatório, a Austin Rating atribui ratings de crédito para diversas séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela Forte Securitizadora S/A, cujos relatórios estão disponíveis ao público em: <http://www.austin.com.br/Ratings-CRIs.html>. Há que se destacar, contudo, que aquela companhia securitizadora não é a fonte de pagamento direta pelos serviços prestados por essa agência, já que os valores dos contratos são debitados da conta do patrimônio separado de cada série ou pagos diretamente pelos Devedores ou Originadores/ Cedentes. 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. participaram, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários.
11. O serviço de classificação de risco foi solicitado em nome da Cedente pela Emissora/ Estruturador. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante no dia 07 de fevereiro de 2020. 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.
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 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 emvida 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.**