

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: 20/out/2017

Validade: 22/set/2018

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

out/17: Atribuição: 'brB(sf)'

set/17: Indicação: 'brB(sf)(p)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 20 de outubro de 2017, atribuiu o rating de crédito de longo prazo '**brB(sf)**' para a 48ª Série (Série Subordinada 1) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec / Emissora).

A Austin Rating informa que, no dia 22 de setembro de 2017, havia indicado o rating de crédito preliminar '**brB(sf)(p)**' para 48ª Série da 1ª Emissão de CRIs da Fortesec, com base em informações preliminares da carteira de créditos cedida. Em que pese o relatório mensal atualizado da carteira não ter sido encaminhado para esta agência, a atribuição de uma classificação definitiva nesta data e idêntica àquela indicada, reflete a validação das informações iniciais por parte da Fortesec, que confirmam os parâmetros que fundamentaram a opinião preliminar.

Os CRIs da Série Subordinada 1 têm lastro em Cédulas de Crédito Imobiliário Fracionárias (CCIs), representativas de créditos imobiliários cedidos à Emissora (Créditos Imobiliários), decorrentes de contratos de compra e venda de loteamentos residenciais (Contratos Imobiliários) firmados entre a empresa SPE Empreendimento Imobiliário Jardim Novo Horizonte Ltda. (Cedente / SPE Novo Horizonte / SPE) e os promitentes adquirentes (Devedores/ Mutuários), referentes ao Loteamento Jardim Novo Horizonte (Empreendimento/Residencial).

A SPE Novo Horizonte apresenta como principal acionista a Excelso Participações e Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Excelso Participações / Grupo). Sediada em Belo Horizonte-MG, a Excelso Participações foi fundada no ano de 2003 e atua nos ramos de incorporação imobiliária e desenvolvimento de loteamentos residenciais. Seu principal executivo e acionista é o Sr. Caio Celso Cardoso (Sr. Caio / Controlador).

Localizado na cidade de São João Del Rei-MG, o Loteamento Jardim Novo Horizonte foi lançado em nov/15 e no mês base desta análise (jun/17) apresentava execução de 40,0%, considerando um orçamento total de R\$ 10,5 milhões. É composto de 613 lotes com tamanho médio de 250,0 m² e valor médio unitário de R\$ 86,0 mil. Com população de cerca de 90,0 mil habitantes, São João Del Rei é uma cidade vizinha à capital mineira Belo Horizonte.

Por meio de Instrumento Particular de Emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário sem Garantia Real sob a forma Escritural e Outras Avenças, a SPE Novo Horizonte emitiu 341 CCIs, representando integralmente 341 contratos imobiliários (Contratos Imobiliários) celebrados entre a própria SPE e os Devedores, totalizando um valor nominal de R\$ 21,86 milhões (soma das parcelas). Essas CCIs são o lastro da 46ª Série, com valor de emissão de R\$ 3,38 milhões, e também lastreiam a 47ª Série, no valor de R\$ 2,22 milhões, a 48ª Série, objeto desta classificação, no valor de R\$ 3,62 milhões e, por fim, a 49ª Série, no valor de R\$ 2,38 milhões.

Conforme definido no Termo de Securitização, serão emitidos no total 120 CRIs, somando R\$ 11,60 milhões. O prazo previsto é de 120 meses, com fluxo de pagamentos de juros e amortização do principal a partir do primeiro mês após a Emissão. A 46ª e 48ª Séries serão emitidas imediatamente, enquanto a 47ª e a 49ª Séries serão emitidas assim que os valores arrecadados por meio das duas primeiras forem totalmente utilizados no desenvolvimento das obras do Empreendimento.

Contato:

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

A 46ª e a 47ª Séries são denominadas Séries Sênior 1 e Sênior 2, respectivamente, e apresentam prioridade na cascata de pagamentos sobre a 48ª e a 49ª Séries. Essas duas últimas, são denominadas Série Subordinada 1 e Série Subordinada 2. Os CRIs compartilham das mesmas garantias, proporcionalmente, no entanto, os CRIs Seniores possuem prioridade na ordem de pagamentos em relação aos CRIs Subordinados.

Os pagamentos de amortização e juros ocorrerão com periodicidade mensal. Os CRIs são atualizados pelo Índice Geral de Preços do Mercado divulgado mensalmente pela Fundação Getúlio Vargas (IGPM/ FGV), acrescido de remuneração de juros. As Séries Sêniores remunerarão o investidor à taxa de 12,0% ao ano, enquanto as demais Séries, à taxa anual de 13,4%.

A emissão conta com as seguintes garantias: (i) Cessão Fiduciária de Créditos Imobiliários Totais em montante equivalente a, no mínimo, 115,0% da parcela mensal dos CRIs. Adicionalmente, a emissão contará com garantia de Cessão Fiduciária de Créditos Imobiliários Totais equivalente a, no mínimo, 130,0% do saldo devedor dos CRIs, durante todo o prazo da emissão, após o pagamento da parcela do mês a vencer e subtraído o valor retido no Fundo de Reserva; (ii) Fiança e Coobrigação por parte do Controlador e do Grupo. Ademais, serão considerados para cálculo da Razão Mínima de Garantia do Saldo Devedor apenas os Créditos Imobiliários Totais que preencherem os seguintes requisitos: (a) não ter 04 ou mais parcelas vencidas e não pagas; (b) LTV (“Loan to Value”) menor que 100%; (c) nenhuma parcela em atraso por mais de 120 dias; e (d) ser oriundo do respectivo Empreendimento Imobiliário e ter respectivo Contrato imobiliário celebrado nos termos da Lei nº 6.766/79; (iii) Alienação Fiduciária de Cotas da SPE Novo Horizonte. Como reforço de crédito adicional, a emissão conta com Fundo de Reserva, mantido em conta centralizadora própria da Emissão (Conta Centralizadora), em montante equivalente a, no mínimo, a 03 próximas parcelas de juros e amortização dos CRIs. Adicionalmente, a emissão contempla um Fundo de Obras no valor de R\$ 5,92 milhões, a ser retido em duas tranches, sendo a primeira (46ª e 48ª Séries) no valor de R\$ 1,72 milhão e a diferença na segunda tranche (47ª e 49ª Séries), cujos montantes serão liberado à Cedente de acordo com relatório mensal de medição fornecido por empresa especializada.

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.

O rating ‘brB(sf) atribuído à 48ª Série de CRIs da Forte Securitizadora traduz, na escala nacional da Austin Rating, um risco de crédito relevante relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se na capacidade de pagamento autônoma da Excelso Participações em relação às obrigações assumidas na condição de controladora da Cedente dos Créditos Imobiliários que lastreiam a Emissão, a SPE Novo Horizonte. O conjunto de garantias constituídas a favor do Patrimônio Separado, bem como a presente qualidade delas, atua como fator de sustentação da presente indicação. Por fim, esta indicação de rating também se baseia nos demais elementos que atuam como reforços na qualidade de crédito e na gestão de riscos, como a constituição de fundo de liquidez e a presença de participantes com expertise em operações de mercado de capitais (e.g.: agente fiduciário, central de liquidação e custódia, instituições financeiras, agente de medição e companhia securitizadora).

O rating reflete os pontos fortes relacionados ao projeto e que favorecem a expectativa de geração de caixa e contribuem para o perfil de liquidez futuro da carteira de Créditos Imobiliários cedida. Dentre os principais atributos, destacam-se: (i) a carteira cedida conta com 341 contratos, valor estimado em R\$ 21,86 milhões e apresenta boa margem de liquidez, com razão entre a garantia mensal carteira lastro e as prestações dos CRIs (Razão Mensal de Colateralização / RMC) estimada em 167,0% ao longo dos 120 meses da operação; (ii) reforço de liquidez na forma de Fundo de Reserva totalizando 3 parcelas; (iii) o bom percentual de vendas do Empreendimento, segundo informações preliminares, acima de 80,0%, indicando baixo risco de viabilidade econômico-financeira; e (iv) o conhecimento dos principais idealizadores do projeto sobre a atividade de incorporação imobiliária e o entendimento desses a respeito da cultura local.

Por outro lado, os seguintes fatores limitam a presente classificação: (i) a avaliação de que o Grupo encontra-se em nível de organização inferior ao adequado para uma empresa que acesse o mercado de capitais, fato verificado pela ausência de demonstrações financeiras auditadas; (ii) o fato da 46ª Série (ora classificada) ser a primeira tranche de um conjunto total de quatro Séries, de modo que a Razão Fluxo Mensal consolidada será inferior àquela estimada isoladamente. Adicionalmente,

dos 613 lotes que compreendem o Empreendimento, 143 estarão ausentes da carteira de recebíveis cedidos fiduciariamente, por se tratarem de lotes permutados, limitando o potencial da colateralização; (iii) a ausência de um nível adequado de informações sobre o perfil de crédito dos compradores dos lotes que compõem a carteira de recebíveis lastro da presente Emissão, impedindo a aferição de níveis de comprometimento de renda (*debt-to-income* / DTI); e (iv) a verificação de um baixo percentual de lotes com construções residenciais iniciadas (baixo adensamento), fator que limita adicionalmente a verificação do nível de comprometimento dos compradores com as obrigações dos contratos, impedindo um melhor entendimento a respeito da capacidade financeira desses Devedores e dos riscos de distratos contratuais.

O Grupo Excelso apresenta estrutura organizacional sustentada por gerências administrativa, jurídica e de engenharia. Com sede em Belo Horizonte-MG, conta com aproximadamente 11 colaboradores. O modelo de negócios do Grupo envolve o ciclo completo de desenvolvimento imobiliário, desde a prospecção do terreno até a completa comercialização do empreendimento (comercial ou residencial) e, assim, o fechamento do ciclo. Segundo informações da empresa, o Grupo conta com histórico de entrega superior a mil unidades residenciais, atuando com um modelo de captação de *fundings* por meio de investidores durante os estágios iniciais do processo de incorporação, os quais geralmente são ressarcidos em longo prazo, com a cessão de unidades prontas. Mais recentemente, a empresa vem atuando no segmento de desenvolvimento de loteamentos residenciais. O Empreendimento Jardim Novo Horizonte é o terceiro e mais recentemente desenvolvido. Outro loteamento do Grupo, denominado Cidade Universitária, localizado em São João Del Rei-MG, obteve recursos por meio de operação de securitização de recebíveis. A mais recente apuração mostra que a operação está adimplente e com garantias enquadradas.

Quanto ao desempenho econômico-financeiro da Cedente e do Grupo foram analisados demonstrativos financeiros, não auditados, com 15 empresas do Grupo, entre elas a Construtora Excelso Ltda. (Excelso Construtora) e a Excelso Participações. A Excelso Construtora é a maior empresa do Grupo, com R\$ 22,40 milhões em ativos totais, R\$ 14,50 milhões em passivos financeiros e patrimônio líquido (PL) de R\$ 806,10 mil. A Excelso Participações possui R\$ 6,10 milhões em ativos não operacionais. A SPE Novo Horizonte, por sua vez, apresentou ativos em R\$ 29,50 milhões, com R\$ 23,60 milhões em receitas a apropriar. As demais 12 SPEs apresentaram ativos em R\$ 48,2 milhões e endividamento em R\$ 25,4 milhões. Cumpre ressaltar que a ausência de notas explicativas e de maior *disclosure* acerca do perfil de endividamento das empresas limita a capacidade de maiores inferências sobre a situação econômico-financeira de longo prazo do Grupo.

A presente classificação considerou o perfil de crédito da carteira cedida por meio de Instrumento Particular de Cessão de Créditos Imobiliários, de Cessão Fiduciária de Créditos em Garantia e Outras Avenças (Instrumento de Cessão de Créditos), onde: (i) se formaliza a cessão dos Créditos Imobiliários Atuais, representados por 341 Contratos Imobiliários celebrados entre a Cedente e os Devedores, totalizando um valor nominal de R\$ 21,87 milhões (Cessão de Créditos Atuais); e (ii) se formaliza a promessa de cessão de Contratos Imobiliários provenientes de futuras comercializações de lotes do Empreendimento (Cessão de Créditos Futuros).

A apuração feita com base em planilha enviada pela Emissora, considerando a emissão de todas as quatro Séries, mostra RMC de 167,3% para os CRIs Seniores e RMC de apenas 102,4% para os CRIs Subordinados. Na medida em que as vendas líquidas (novas vendas, descontados os distratos e as devoluções decorrentes deles) aumentarem, a RMC também deve aumentar. Eventuais vendas líquidas negativas serão fatores de reconsideração da classificação presentemente indicada.

A Alienação Fiduciária de Cotas foi considerada positivamente na classificação, primordialmente como instrumento de gestão de risco, na medida em que possibilita o gerenciamento do projeto em situações de *default*. Como suporte financeiro líquido, essa alienação fiduciária está limitada pela alta correlação entre o valor das cotas e o valor da carteira de recebíveis.

A Fiança prestada pelo Controlador está refletindo positivamente sobre a classificação, como medida de comprometimento adicional com o credor. Conforme estabelecido na cláusula 6.5 do Instrumento de Cessão de Créditos, a Cedente, o Grupo e o Controlador (Fiadores), assumem a qualidade de coobrigados, responsabilizando-se pelo pagamento integral dos créditos imobiliários totais objeto da Cessão Fiduciária de Créditos, incluindo nas hipóteses de recompra compulsória dos créditos imobiliários ou de pagamento de multa indenizatória. Embora seja considerada a boa fé e disposição no cumprimento integral das obrigações dos Garantidores, a capacidade de suporte futura dos fiadores no caso de cobertura e *default* é incerta.

A recompra voluntária dos Créditos Imobiliários por parte da Cedente ensejará o resgate antecipado dos CRIs e incorrerá na cobrança de multa compensatória correspondente a 2,0% do saldo devedor caso a recompra voluntária seja realizada em menos de 48 meses após a liberação do TVO do Empreendimento. Pagamentos antecipados por parte dos respectivos Devedores dos Créditos Imobiliários obrigará a Emissora a promover a amortização extraordinária total ou parcial dos CRIs, conforme o caso, independentemente do prazo decorrido, refletindo de forma positiva no risco de crédito da operação.

O rating 'brB(sf)' incorpora positivamente a presença do Fundo de Reserva na estrutura da operação, pois cobrirá as obrigações mensais do Patrimônio Separado, tal como as parcelas de amortização e juros, em períodos de oscilações de curtíssimo prazo no fluxo mensal dos créditos imobiliários cedidos. Deverá ser formado com os recursos da Emissão e atingir valor mínimo de três prestações vincendas dos CRIs (séries integralizadas) até o seu vencimento final. Tal montante, que será parte do Patrimônio Separado, somente será aplicado em ativos considerados de baixíssimo risco e com liquidez diária, tais como o Tesouro Selic (LFT), os certificados e recibos de depósitos bancários (CDBs e RDBs) emitidos por instituições financeiras que ofereçam baixo risco de crédito. Também é admitida a aplicação em fundos de investimento de renda fixa com as mesmas características de risco e liquidez. Em caso de utilização desses recursos a Cedente deverá recompor o Fundo de Reserva no prazo máximo de cinco dias úteis contados da data da notificação pela Emissora. Essa agência considera que os ativos passíveis de aplicação pelas reservas e instituições financeiras admitidas transmitem baixíssimo risco de crédito ao Patrimônio Separado.

Os créditos imobiliários representados pela 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 ao CRI parta do pressuposto de que tais créditos estarão isentos de qualquer ação ou execução por parte dos credores da Emissora, tal prerrogativa pode não produzir efeito quando se tratar de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista contra a Fortesec.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a boa qualidade operacional da VÓRTX Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário/Vórtx) na prestação de serviços fiduciários. Adicionalmente, como parte fundamental para a mitigação de risco, a Conta Centralizadora foi constituída no Banco Itaú Unibanco S/A, cujo risco de crédito é considerado quase nulo.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável indica que a classificação não deverá sofrer alterações no curto prazo. Contudo, o rating desta emissão poderá ser elevado ou rebaixado a qualquer momento, caso os fundamentos que o suportaram se alterem de forma substancial. Dessa forma, a classificação poderá ser rebaixada caso os fundamentos econômico financeiros da Devedora e seu Grupo se deteriore, o que será traduzido em piores indicadores de solvência e liquidez. O desempenho da comercialização do estoque de lotes do empreendimento, bem como aumento dos níveis de inadimplência e a ocorrência de distratos dos contratos firmados com os mutuários, além do desenquadramento das obrigações garantidas, e questões conjunturais macroeconômicas ou específicas – regionais e/ ou setoriais – que comprometam o desempenho operacional da carteira do loteamento, poderão impactar negativamente no rating. Em contrapartida, a maturação da carteira que se traduza em redução do índice LTV, com regularidade na geração de caixa que permita cobrir as obrigações financeiras de juros e correção monetárias dos CRIs e ainda investir no desenvolvimento do empreendimento alvo, assim como o enquadramento das garantias previstas na emissão, poderão impactar positivamente na presente classificação de risco.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Forte Securitizadora S/A;
Série:	48ª (quadragésima oitava série) - Subordinado 1;
Emissão:	1ª (Primeira);
Cedente/ Devedor:	SPE Empreendimentos Imobiliário Jardim Novo Horizonte Ltda.;
Fiadores:	Excelso Participações e Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Sr. Caio Celso Cardoso;

Agente Fiduciário:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Instituição Custodiante:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Agente de Medição:	Enge – Assessoria de Engenharia;
Servicer:	Conveste Serviços Financeiros Ltda.;
Escriturador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Conta Centralizadora:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Quantidade de CRIs:	35 (trinta e cinco);
Valor Nominal Unitário:	R\$ 103.448,276 (cento e três mil, quatrocentos e quarenta e oito reais e duzentos e setenta e seis milésimos);
Montante Nominal:	R\$ 3.620.689,66 (três milhões, seiscentos e vinte mil, seiscentos e oitenta e nove reais e sessenta e seis reais);
Data da Emissão:	25 de julho de 2017;
Data do Primeiro Pagamento:	20 de agosto de 2017;
Prazo:	Os CRIs terão prazo de 120 meses;
Data do Vencimento:	20 de julho de 2027;
Carência:	Não;
Periodicidade de Pagamento:	Mensal;
Remuneração:	Os CRIs Subordinados renderão juros remuneratórios correspondentes a 13,35% (treze inteiros e trinta e cinco centésimos por cento) ao ano, calculados a partir de um ano de 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, incidente sobre o Valor Nominal Unitário Atualizado, a partir da Data da Primeira Integralização dos CRI (inclusive);
Atualização Monetária:	IGP-M/ FGV;
Crédito-Lastro:	<p>São as 341 (trezentas e quarenta e uma) Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI) integrais emitidas pela Emissora sob forma escritural, sem garantia real imobiliária, cada qual representando a integralidade dos respectivos Créditos Imobiliários, decorrentes de 341 (trezentos e quarenta e um) Contratos Imobiliários.</p> <p>Os Contratos Imobiliários são os “<i>Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda de Terreno</i>” celebrados entre os respectivos Devedores e a Cedente, por meio do qual os Devedores adquiriram os respectivos lotes.</p>
Garantias:	<p>(i) Cessão Fiduciária de Créditos Imobiliários Totais em montante equivalente a, pelo menos, 115,0% (cento e quinze por cento) do valor das obrigações pecuniárias dos CRIs subscritos e integralizados (Razão Mínima de Fluxo Mensal) a vencer no mês da Data de Apuração.</p> <p>Sem prejuízo da Razão Mínima de Garantia do Fluxo Mensal, até o adimplemento integral das Obrigações Garantidas, a Cedente deverá assegurar que o valor presente, descontado à taxa de juros do CRIS, de totalidade dos Creditórios Imobiliários Totais seja equivalente a, pelo menos, 130,0% (cento e trinta por cento) do saldo devedor dos CRIs subscritos e integralizados após o pagamento da parcela a vencer no mês de apuração e subtraído o valor retido no Fundo de Reserva, (“Razão Mínima de Garantia do Saldo Devedor” e, em conjunto à Razão Mínima de Garantia Fluxo Mensal, <u>Razões de Garantia</u>”).</p> <p><u>Critérios Razão Mínima de Garantia:</u> serão considerados para cálculo da Razão Mínima de Garantia do Saldo Devedor apenas os Créditos Imobiliários Totais que</p>

preencherem os seguintes requisitos: (i) não ter 4 (quatro) ou mais parcelas vencidas e não pagas; (ii) LTV (“*Loan to Value*”) menor que 100% (cem por cento), ou seja, a relação entre o valor do financiamento obtido pelos Devedores e o valor do respectivo Lote; (iii) nenhuma parcela em atraso por mais de 120 (cento e vinte) dias; e (iv) ser oriundo do respectivo Empreendimento Imobiliário e ter respectivo Contrato imobiliário celebrado nos termos da Lei nº 6.766/79.

(ii) Alienação Fiduciária de Cotas da Cedente;

(iii) Coobrigação da Cedente e Fiança dos Fiadores;

(iv) Fundo de Reserva em montante que deverá correspondente a, no mínimo, a 03 (três) próximas parcelas de juros e amortização relativas aos CRIs efetivamente integralizados (“Valor Mínimo do Fundo de Reserva”), conforme fluxo de pagamento dos CRIs. Os recursos que constituirão o Fundo de Reserva, no momento inicial, serão deduzidos do Preço da Cessão, e direcionados diretamente para a Conta Centralizadora, assim como os montantes adicionais a serem retidos quando ocorrerem futuros eventos de integralização dos CRIs;

(v) Fundo de Obras no valor total de R\$ 5.918.395,99 (cinco milhões, novecentos e dezoito mil, trezentos e noventa e cinco reais, e noventa e nove centavos), mediante retenção do Preço de Cessão. As liberações de valores do Fundo de Obras ocorrerão conforme solicitado pelas Partes, de evolução das Obras (“Relatório de Medição”), fornecido por empresa especializada, a ser contratada pela Cessionária.

(vi) outras garantias que, eventualmente, venham a ser constituídas para garantir o cumprimento das Obrigações Garantidas.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito à 48ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A, com lastro em CCIs representativas de créditos cedidos pela SPE Novo Horizonte, reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 20 de outubro de 2017, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior), Denise Esteves (Analista Pleno) e Ricardo Lins (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20171020-2.
2. A presente classificação está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito de CRIs.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da Forte Securitizadora S/A (Emissora) e da Excelso Participações.
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 se estenderá ao menos até o dia 22 de setembro de 2018. Nesse período, ações de rating poderão ser tomadas 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. 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 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 20 de outubro de 2017. 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 envida 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 afetem 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 retirada nas hipóteses em que a Austin Rating identificar: (i) a ausência de informações fidedignas e/ou suficientes para a continuidade da análise, quando ainda há contrato comercial vigente; (ii) a existência de potencial conflito de interesses; e/ou (iii) a não existência e/ou não disponibilização de informações suficientes para realização de referida análise e emissão do rating.

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

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

OS RATINGS E DEMAIS COMENTÁRIOS EMITIDOS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELES CONTIDOS NESTE DOCUMENTO, REFLETEM OPINIÕES DO COMITÊ DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA AUSTIN RATING, E NÃO A OPINIÃO DE UM INDIVÍDUO OU DE UM GRUPO DE INDIVÍDUOS INDISTINTO. As decisões sobre classificações de risco de crédito são tomadas por um Comitê de Classificação de Risco, seguindo metodologias e critérios padronizados para cada tipo de emissor e/ou emissão. Em seus relatórios, informativos e outros documentos oficiais com opiniões de crédito, a Austin Rating divulga os nomes de analistas e membros do Comitê de Classificação de Risco com a finalidade de cumprimento ao disposto no Item 1 do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

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

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

© 2017 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.**