

RATINGS**Séries Seniores****brA**(sf)

(risco de crédito baixo)

Séries Subordinadas**brBBB**(sf)

(risco de crédito moderado)

Sobre os Ratings

Última Revisão: 08/03/2022

Validade: 08/03/2023

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

Mar/22: Atribuição: brA(sf)

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

Mar/22: Atribuição: brBBB(sf)

Analistas:

André Messa

Tel.: 55 11 3377 0713

andre.messa@austin.com.br

Pablo Mantovani

Tel.: 55 11 3377 0702

pablo.mantovani@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros

Rua Leopoldo Couto Magalhães,

110 – conj. 73

São Paulo – SP

CEP 04542-000

Tel.: 55 11 3377 0707

Fax: 55 11 3377 0739

www.austin.com.br

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 08 de março de 2022, atribuiu os ratings de crédito de longo prazo 'brA(sf)' e 'brBBB(sf)' para a 699ª (CRIs SR/Série Sênior) e 700ª (CRIs SB/Série Subordinada) Séries da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs /Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Forteseq / Emissora). Os ratings possuem perspectiva estável.

Em dez/21, foram emitidos 47.000 mil CRIs Unitários (CRIs/PU) de valor nominal de R\$ 1,0 mil, perfazendo Emissão Global de R\$ 47,0 milhões, composta de 37.600 CRIs SR e 9.400 CRIs SB, indexados ao IPCA/IBGE, fazendo à remuneração de juros de 10,0% a.a., 15,0% a.a. de acordo com a senioridade, regime pro rata diário.

Os CRIs são lastreados em CCIs representativas de *contratos particulares de promessa de compra e venda de unidade imobiliária no regime de multipropriedade* (Contratos Imobiliários), pertencentes ao Gramado BV Resort (Empreendimento/BV Resort/Bella Gramado), localizado na cidade de Gramado, na região da Serra Gaúcha do estado do Rio Grande do Sul.

O Empreendimento foi desenvolvido pela Gramado BV Resort Incorporações SPE Ltda. (Gramado BV/Cedente), uma controlada da Gramado Parks Investimentos e Intermediações S/A (Gramado Parks/Grupo), companhia de controle familiar, origem local, e que há cerca de uma década atua no segmento de multipropriedade voltada a lazer e férias.

O Bella Gramado foi o terceiro empreendimento concluído pelo grupo no segmento, compondo portfolio que atualmente conta com 04 resorts em funcionamento na cidade sede, outros 02 lançados e em fase de obras, mais atrações como parques (Snowland), rodas gigantes (Yup Star) e restaurantes.

Segundo relatório de vistoria e medição de obras realizado pela Harca Engenharia (Avaliadora), em dez/21, as obras estavam 100,0% executadas, a partir de um orçamento total de R\$ 78,5 milhões. O resort compreende 261 apartamentos, restaurante, piscinas e outras atrações de lazer, com área total construída de 17,5 mil m². A prefeitura municipal de Gramado emitiu o habite-se (certificado de conclusão de obra) em 09 de fevereiro de 2021.

A Emissão conta a seguinte estrutura de garantais e reforços de crédito: i) Cessão Fiduciária de Créditos, com previsão de razão de garantia mensal mínima de fluxo e de saldo de 120,0%; ii) Fiança (Grupo) e Coobrigação (Cedente); iii) Alienação Fiduciária de Cotas da Cedente; e iv) Fundo de Reserva equivalente a 02 prestações futuras. A Emissão contará com 12 meses carência de prestações mensais de amortização, pagando apenas juros. Durante esse período, o valor mínimo do Fundo de Reserva deverá ser acrescido de 1/12 avos do valor atualizado das duas primeiras parcelas de amortização.

As atribuições dos ratings 'brA(sf)' e 'brBBB(sf)' traduzem, na escala nacional da Austin Rating, riscos de crédito baixo e moderados para as Séries Seniores e Subordinadas, relativos a emissões e emissores nacionais, fundamentadas nas principais características relacionadas ao Empreendimento que favorecem a expectativa de adimplência e mitigação de risco de crédito, fatores determinantes para o perfil de liquidez futuro das CCIs e da carteira de crédito que lastreiam e dão liquidez à Emissão. Também foi levada em conta a expertise profissional dos gestores do grupo econômico controlador da Cedente, nos aspectos estratégicos, gerenciais e de conhecimento da cultura de negócios local.

FORTESEC – RISCO GRAMADO BV RESORT (GRAMADO PARKS)

Ademais, essas atribuições estão sustentadas pela presença e qualidade das garantias e reforços de crédito que podem ser acionadas no caso de frustração reiterada de liquidez, como a presença Grupo como Fiador, e blindagem ante ao risco corporativo, com a constituição de alienação fiduciária de cotas da Cedente em favor da Emissora.

Por fim, também foram levados em conta aspectos referentes à qualidade da estruturação e gestão e monitoramento contínuo de riscos da Emissão, como a realização de due diligence jurídica prévia, realizada pelo Madeira Valentim Gallardo Advogados (Auditor Jurídico/MVG Advogados), due diligence financeira, pela Conveste Serviços Financeiros (Conveste/Service), bem como a contratação de Avaliadora de obras e emissão mensal de relatórios de gestão (Relatórios Mensais/RM) por parte da Emissora.

Os riscos imediatos de inadimplência residem na performance a da carteira de créditos imobiliários advindos da Cessão Fiduciária e da Cessão de Créditos (CCIs), que formam a Carteira Lastro, e foram analisados por meio de Relatório de auditoria (DD Financeira) realizado pela Conveste em dez/21.

Esse relatório abrange análise individual dos contratos de promessa de compra e venda. Entre os pontos relacionados à configuração dos contratos, é importante destacar a previsão de indexação ao IGPM/FGV após a entrega das obras e o registro do patrimônio de afetação, declarado em mar/20, situação que possibilita estabelecimento de dedução de 50,0% do valor integralizado em caso de distrato contratual (para contratos firmados após essa averbação), conforme artigo 67-A da lei das incorporações. O relatório elenca, em anexo específico, diversos pontos relativos à formalização a serem endereçados (documentos de identificação ausentes, documentos do cônjuges, comprovantes de endereço, reconhecimento de firma), situações que não devem comprometer a vigência da maior parte dos contratos, mas serão monitoradas.

A DD Financeira apresenta informações sobre implantação dos contratos securitizados dentro do sistema de monitoramento da Conveste, na atuação como *master servicer* da operação (monitoramento da carteira, que permanece com parte dos serviços de *servicer*, como emissão de boletos e cobrança, ainda com a Cedente). Foram implantados 1.645 contratos no total, dos quais 1460 elegíveis, 78 inadimplentes há mais de 120 dias, 32 com não conformidades, 28 sem recebíveis futuros e 47 sem contratos enviados.

O histórico da carteira, base 25 de novembro de 2021, para o período compreendido entre jan/17 e nov/21 (59 meses), mostra o seguinte cenário:

- i) previsão de arrecadação: R\$ 47.775,6 (100,0%);
- ii) total arrecadado: R\$ 46.011,1 mil (96,3%), composto de adimplentes: R\$ 36.004,3 mil (75,4%), recuperadas: R\$ 8.593,5 mil (18,0%) e antecipadas: R\$ 1.410,3 mil (3,0%);
- iii) inadimplência residual (perda): R\$ 2,267,1 (4,75%)

A arrecadação mensal tem superado R\$ 1,0 milhão desde jul/20, com inadimplência média de 9,02% e residual de 4,75%, se referindo aos valores vencidos há mais de 120 dias, percentuais que indicam conforto para a Série Sênior, dada a subordinação de 20,0%.

Em relação ao fluxo futuro de recebimentos, referente aos 1.645 contratos implantados e 1.460 elegíveis, para o período de dez/21 até fev/30 (99 meses), há previsão de recebimento total de R\$ 104,9 milhões, com R\$ 93,8 milhões da carteira lastro e valor presente à taxa ponderada dos CRIs, de 11,0% a.a., de R\$ 51,7 milhões, ante R\$ 37,6 milhões da Emissão Global, denotando boa margem de sobrecolateralização, inclusive para a Série Subordinada.

A previsão para o período de jan/22 a dez/22 mostra arrecadação mensal entre R\$ 2,45 milhões a R\$ 1,77 milhão, ante a previsão de prestações totais dos CRIs (PMTs) de R\$ 452,7 mil, relativos à taxa de juros dos CRIs sobre o saldo total da Emissão, considerando ainda o período de carência de amortização mensal, de 12 meses. Planilha utilizada para estruturação da Emissão (Planilha de Estruturação) mostra projeção de razão mensal de sobrecolateralização de fluxo (RG_{pmt}) para esse período com média de 463,0%, e razão mensal de sobrecolateralização de saldo (RG_{sd}) com média de 136,0%. Para os 72 meses posteriores, com PMTs completas (valores entre R\$ 1,4 milhão e R\$ 1,2 milhão) essas razões cairiam para 121,0%, próximos à Razão Mínima, dado o cenário atual de amortização e carteira de vendas.

FORTESEC – RISCO GRAMADO BV RESORT (GRAMADO PARKS)

Cumprir mencionar que o Empreendimento foi financiado pela emissão dos CRIs das 197ª a 204ª Séries da 1ª Emissão da Fortesec, emitida em nov/18 e quitada antecipadamente em jan/22 (Emissão Antiga). A Austin Rating cobria a emissão, cujos ratings eram 'brA-(sf)' e 'brBBB(sf)', afirmados por ocasião do monitoramento do quarto trimestre de 2021.

A remuneração desses CRIs era de 12,0% aa e 17,35% aa, indexados ao IPCA/IBGE, e apresentavam saldo total de R\$ 8,8 milhões (R\$ R\$ 8.810.898,6 ao final de 2021), a partir de uma Emissão global de R\$ 60,0 milhões, integralizada em tranches, denotando forte capacidade de amortização, após 38 pagamentos mensais desde dez/18, com valor médio mensal de prestação R\$ 1,6 milhão, e R\$ 17,8 milhões totais de amortizações extraordinárias.

O histórico de arrecadação da Emissão Anterior, segundo relatórios mensais de gestão (Relatório Mensais/RM) mostrava arrecadação total média mensal entre dez/20 e nov/21 de R\$ 1.918,9 mil, e média líquida das antecipações de R\$ 1.594,7 mil, ante média das PMTs daqueles CRIs de R\$ 934,1 mil, gerando razões de sobrecolateralização mensais médias de 172,6% para aquela emissão como um todo.

As razões de garantia mensais de fluxo da Emissão Anterior das Séries Seniores se mantiveram confortavelmente acima da Razão Mínima de 125,0%, com média de 385,3% e valor mínimo de 291,4%, enquanto as Séries Subordinadas apresentaram média e mínima de 175,8% e 133,6%. As razões mensais de saldo apresentaram situação semelhante, com médias de 660,1% e 256,0%.

Em relação ao risco relacionado ao grupo econômico controlador da Cedente, a Gramado Parks Investimentos e Intermediações S/A (Gramado Parks/Grupo), que também se apresenta como fiadora da Emissão, a presente atribuição de rating ponderou os riscos através de análise dos demonstrativos financeiros e por contato com a empresa, a fim de melhor entendimento da estratégia da companhia.

O demonstrativo auditado mais recentes da Gramado Parks, relativos ao exercício 2020, mostra posição consolidada de ativos totalizando R\$ 454,6 milhões, com patrimônio líquido em R\$ 60,7 milhões, e endividamento financeiro (Endividamento) somando R\$ 511,8 milhões, dos quais R\$ 90,6 milhões no passivo circulante.

A composição do Endividamento reflete a estratégia de financiamentos por meio de securitizações (CRIs), com 03 operações junto à Fortesec e com debêntures que lastreiam CRIs, somando 70,4% do saldo do endividamento ao final do período. Os demonstrativos relativos ao exercício 2021 (em elaboração) deverão mostrar aumento desse volume, refletindo as novas operações realizadas.

A base de ativos era composta principalmente dos ativos operacionais, contas a receber (CR), com saldo de R\$ 482,4 milhões e imóveis a comercializar (Estoques), com R\$ 227,4 milhões. Assim, a cobertura de CR sobre o Endividamento ao final do exercício estava em 89,3% e do CR com Estoque sobre Endividamento, 106,1%. Considerando apenas os vencimentos de curto prazo, estariam em 202,9% e 439,8%, denotando boa situação de liquidez.

O CR era composto de R\$ 345,7 milhões relativos a obras concluídas e R\$ 136,7 milhões relativos a obras em construção. As receitas apropriadas estavam estimadas em R\$ 324,6 milhões, contra custos a apropriar de R\$ 432,7 milhões, relativos à receita de vendas contratadas de R\$ 1,7 bilhão contra custo orçado de R\$ 624,8 milhões (margem bruta de 64,8%), com receitas apropriadas de R\$ 1,45 bilhão e custos incorridos de R\$ 192,1 milhões. Os Estoques compreendiam R\$ 48,9 milhões em unidades concluídas e R\$ 164,3 milhões em unidades em construção, com terrenos somando os R\$ 14,1 milhões restantes.

A Receita Líquida do exercício foi de R\$ 410,4 milhões, com lucro bruto de R\$ 320,7 milhões (margem 78,2%), lucro operacional de R\$ 205,1 milhões (margem 50,0%) e lucro líquido de R\$ 128,4 milhões (margem 31,3%), denotando forte rentabilidade. A geração de caixa operacional foi negativa em R\$ 140,3 milhões, onerada pelo aumento do CR, R\$ 245,1 milhões, e Estoques, R\$ 104,3 milhões. O caixa proveniente das atividades de financiamento somou R\$ 178,0 milhões, e a aplicação em investimentos foi de R\$ 7,0 milhões.

O Grupo Gramado Parks é originário da cidade de Gramado-RS, com atuação no segmento de hospitalidade desde 2012, com o empreendimento *Termas Resort*, seguido dos resorts *Exclusive Gramado*, *Bella Gramado* (Gramado BV Resort) e do *Gramado Bouna Vitta*, todos localizados na cidade sede e comercializados pelo regime de multipropriedade.

FORTESEC – RISCO GRAMADO BV RESORT (GRAMADO PARKS)

O Grupo também atua nos segmentos de parques temáticos e expandiu sua presença hoteleira para as Cidades de Foz do Iguaçu e Tamandaré-PE (Resorts *Aquan Foz do Iguaçu* e *Exclusive Carneiros*).

Afora esses empreendimentos mencionados e projetos em andamento, mas ainda não lançados, o grupo atua no segmento de parques temáticos, com o Snowland (pista de patinação em Gramado), parques aquáticos (Acquamotion, em Gramado, e Acquaventura, Tamandaré-PE, com previsão de entrega da primeira fase até o final de 2022) e duas rodas gigantes, marca YupStar, no Rio de Janeiro e Foz do Iguaçu, atrações que também atuam como pontos de captação de vendas para os resorts.

A companhia se organizou em holdings a partir de 2021, segmentando os ativos de hospitalidade e parques. O Grupo conta com sede operacional na cidade em Gramado, onde atuam as equipes de *back office* (gestão de vendas, cobrança e afins), mas atualmente apresenta sede corporativa em São Paulo-SP, já com corpo de executivos de mercado, mostrando a continuidade da transição de um modelo familiar para um modelo corporativo.

Em relação a questões envolvendo o mercado nacional de resorts de multipropriedade, as presentes classificações ponderam a posição de Gramado-RS como importante polo turístico do segmento, bem como Foz do Iguaçu e Tamandaré-PE, primeiras localidades da expansão regional do grupo.

Segundo Relatório do Desenvolvimento de Multipropriedades no Brasil 2021, elaborado pela Caio Calfat Real Estate Consulting, Gramado apresentava 09 empreendimentos, segunda cidade do país nesse quesito. O mercado, no país, mostrava ao fim de 2021 um total de 128 empreendimentos (109 em 2020), dos quais 57 concluídos (53), 54 em construção (39) e 17 em fase de lançamento (17), distribuídos por 20 estados (18) e 68 cidades (60).

Em termos de segurança jurídica e melhor formalização do modelo de negócios, foi considerado como fator de reforço da presente classificação a promulgação da Lei 13.777 de 20 de dezembro de 2018. Esta lei inseriu no Código Civil (Lei 10.406/02) a figura do Condomínio em Multipropriedade e na Lei dos Registros Públicos (Lei 6.015/73) a previsão de uma matrícula para cada fração de tempo (cota). 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.

A estruturação desta Emissão abrangeu realização de nova due diligence jurídica (DD Jurídica), realizada pelo Madeira Valentim Gallardo Advogados (MVG Advogados/Assessor Jurídico), base jan/22. Entre os pontos abordados e que foram ponderados nas classificações, podem ser destacados: i) ação coletiva de consumo, autuação ocorrida em dez/19, com audiência de conciliação em out/21 (conciliação infrutífera): em caso de condenação está estimado valor a pagar de R\$ 16,0 milhões; ii) autuação em nov/20, do Ministério Público do RS, a respeito do licenciamento do Empreendimento, especificamente a aspectos ambientais: em nov/21 foi apresentado Termo de Acordo Judicial, por meio do qual a Gramado Parks se comprometeu a doar como compensação ambiental valor de R\$ 935,0 mil, e indicação de área de 23,9 mil m² para doação ao município. A presente análise de rating considerada que, mesmo em cenários de condenação, especialmente da ação coletiva de consumo o impacto financeiro poderá ser absorvido pela capacidade do grupo, situação que será monitorada e reavaliada após o recebimento das demonstrações financeiras de 2021.

Por fim, cumpre mencionar que os Créditos Imobiliários representados pelas CCIs, as garantias e a Conta Centralizadora serão segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituirão o Patrimônio Separado que será administrado pela Securitizadora. Muito embora o Termo de Securitização que dá origem 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.

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. 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,

FORTESEC – RISCO GRAMADO BV RESORT (GRAMADO PARKS)

previdenciária ou trabalhista contra a Fortesec.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a qualidade operacional da Oliveira Trust DTVM S/A (Agente Fiduciário) 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 afirmada não deverá sofrer alterações no curto prazo. Contudo, o rating desta emissão poderá ser elevado ou rebaixado, a qualquer momento, caso os fundamentos que suportaram a atribuição da nota se alterem de forma substancial.

Os relatórios de monitoramento mensal, base jan/22, mostram situação alinhada às classificações atribuídas, com razão mensal de fluxo para a Série Subordinada em 419,08% e para a Série Sênior em 573,02% (razões de saldo de 297,10% e 370,86%), com carteira ativa de 1.881 contratos, com 471 unidades em estoque, a partir de um universo total de 4.009 frações.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO E GARANTIAS

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Forte Securitizadora S/A;
Séries Seniores:	699 ^a ;
Séries Subordinadas:	700 ^a ;
Emissão:	1 ^a (primeira);
Cedente:	Gramado BV Resort Incorporações SPE Ltda.;
Agente Fiduciário/Custodiante:	Oliveira Trust DTVM S/A;
Escriturador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Conta Centralizadora:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Valor da Emissão:	R\$ 37.600.000,0 (SR) e R\$ 9.400.000,0 (SB)
Taxa da Emissão:	10,0% a.a. (SR) e 15,0% a.a. (SB), ambas adicionadas ao IPCA/IBGE
Periodicidade de Pagamento:	Mensal
Data de Emissão:	30 de dezembro de 2021
Data de Vencimento:	20 de dezembro de 2028.
Prazo total (emissão):	84 meses;
Garantias:	Cessão Fiduciária, Alienação Fiduciária de Quotas, Fiança, Coobrigação e Fundo de Reserva.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída à Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A, com lastro em CCLs, reuniu-se por teleconferência no dia 08 de março de 2022. Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20220308-01.
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 (Emitente do CRI) e do Grupo Econômico controlador da Cedente.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: (i) Termo de Securitização; (ii) Contrato de Cessão de Créditos e Contrato de Cessão Fiduciária; (iii) Instrumento de Emissão de Cédula de Créditos Imobiliários, entre outros.
8. A cobertura analítica da Austin Rating terá periodicidade de 01 (um) ano, após a emissão do rating definitivo. No entanto, poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo.
9. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
10. Na data do presente relatório, a Austin Rating atribuiu ratings de crédito para diversas séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela Forte Securitizadora S/A, cujos relatórios estão disponíveis ao público em: <http://www.austin.com.br/Ratings-CRIs.html>. Há que se destacar, contudo, que aquela companhia securitizadora não é a fonte de pagamento direta pelos serviços prestados por essa agência, já que os valores dos contratos são debitados da conta do patrimônio separado de cada série ou pagos diretamente pelos Devedores ou Originadores/Cedentes; e, nesse caso, também não há, atualmente, prestação de serviços adicionais de rating para as empresas locatárias ou para qualquer outra entidade ou pessoa física a essas relacionadas. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para diversas emissões em que a Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A. participa, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para a Emissão, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a esta Emissora nos últimos 12 meses.
11. O serviço de classificação de risco do CRI foi solicitado em nome da Emissora pela Devedora. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante, via e-mail, em 09 de março de 2022. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no mesmo dia. 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.

FORTESEC – RISCO GRAMADO BV RESORT (GRAMADO PARKS)**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 (tomarem-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 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 AGENCIAS 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 QUAISQUER 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.

© 2022 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.**