

Rating**brBB-(sf)**

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

Data: 25/fev/2019

Validade: 13/dez/2019

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

Fev/19: Afirmção 'brBB-(sf)'

Dez/17: Atribuição 'brBB-(sf)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 25 de fevereiro de 2019, afirmou o rating de crédito de longo prazo 'brBB-(sf)' da 63ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/ Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec/ Emissora/ Estruturador). O mesmo rating 'brBB-(sf)' foi atribuído nesta oportunidade à 65ª Série que, em conjunto com a 63ª Série, formam as Séries Subordinadas da Emissão. A classificação possui **perspectiva estável**.

Os CRIs são lastreados em 799 Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs/ Crédito Lastro) emitidas pela NG30 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (NG30/ 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 NG30 e os respectivos adquirentes (Mutuários/ Devedores) de unidades (Lotes) do Reserva Ville Bairro Planejado (Reserva Ville/ Empreendimento). As CCIs foram emitidas em uma Série e numeradas de 1 a 799, montando um saldo total de R\$ 54,9 milhões (Preço de Cessão). O montante será cedido em duas tranches, de acordo com as integralizações dos CRIs, conforme definido no Termo de Securitização (TS): (i) a primeira tranche corresponde a integralização ocorrida em nov/17 dos CRIs Seniores (62ª Série) e dos CRIs Subordinados I (63ª Série); e (ii) a segunda tranche decorreu da integralização dos CRIs Seniores II (64ª Série) e dos CRIs Subordinados II (65ª Série).

Os créditos imobiliários decorrem de futuras comercializações que estão em estoque ou frutos de distratos de Contratos Imobiliários vigentes (Créditos Cedidos Fiduciariamente), bem como direitos de crédito decorrentes de Contratos Imobiliários já firmados (Créditos Imobiliários, e, em conjunto com os Créditos Cedidos Fiduciariamente, Créditos Imobiliários Totais).

A NG30 atua como uma sociedade de propósito específico que investe exclusivamente no projeto Reserva Ville, empreendimento urbanístico que está sendo construído em Caldas Novas-GO, cidade onde está sediada. A sociedade é controlada pelo Grupo W Palmerston (Grupo W Palmerston/ WPX/ Fiadora), que possui larga experiência na realização e gestão de empreendimentos nas áreas de hotelaria e incorporações. O projeto é, como o nome indica, um bairro planejado que foi dividido em duas fases e conta com 1.744 unidades residenciais e comerciais. A primeira fase foi lançada em mai/16, oferece 424 lotes e foi nomeado Eldorado Park I, enquanto a segunda fase conta com 1.388 lotes, foi lançada em nov/16 e denominada Eldorado Park II. O Empreendimento tem previsão para ser entregue em abr/19.

Conforme definido no TS da 62ª, 63ª, 64ª e 65ª Séries, a Emissão contempla 25.000 CRIs com valor nominal unitário de R\$ 1,0 mil, cada, perfazendo um principal total de R\$ 25,0 milhões. Os CRIs guardam as seguintes características, de acordo com as Séries emitidas: (i) a 62ª (Sênior I) e a 64ª (Sênior II) Séries perfazem 9.720 e 6.480 unidades, respectivamente, montando o valor global de R\$ 16,20 milhões e remuneração esperada de 12,7% ao ano; (ii) a 63ª (Subordinado I) e a 65ª (Subordinado II) Séries perfazem 5.280 e 3.520 CRIs, respectivamente, perfazendo um principal total de R\$ 8,8 milhões para o total de CRIs Subordinados, que serão remunerados a 15,0% ao ano. Os CRIs da Emissão são corrigidos monetariamente pelo IGP-M/ FGV, terão periodicidade de pagamento mensal e vencimento em nov/26. Parte dos recursos captados será destinada à conclusão das obras do Empreendimento.

Analistas:

Ricardo Lins
Tel.: 55 11 3377 0709
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

A transação prevê a constituição das seguintes garantias: (i) Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios; (ii) Alienação Fiduciária de Cotas da Cedente; e (iii) Coobrigação e Fiança. Ainda faz parte da estrutura uma conta corrente exclusiva de titularidade da Fortesec (Conta Centralizadora) para receber os pagamentos dos Créditos Imobiliários Totais, onde também será mantido o Fundo de Reserva e o Fundo de Obras. A partir de jan/18, os boletos de todos os Lotes do Empreendimento já deverão indicar que o pagamento será creditado na Conta Centralizadora.

O rating 'brBB-(sf)' está fundamentado no perfil da carteira de Créditos Imobiliários, principal fonte de liquidez da operação e fator determinante para a presente classificação, pois vem oferecendo folgada cobertura em relação ao serviço da dívida nesses primeiros meses da operação. O desempenho comercial recente também ajuda a sustentar a classificação, uma vez que o bom volume de vendas líquidas de distratos eleva a capacidade da carteira gerar fluxo para o pagamento das obrigações decorrentes da Emissão. Não menos importante, também está sendo incorporada a boa capacidade de pagamento autônoma do Grupo W Palmerston na condição de solidariamente coobrigado. As controladoras da Cedente evidenciaram crescimento relevante das atividades em 2018, mantendo alguns dos principais indicadores de crédito controlados e forte geração de caixa. Em contrapartida, a ausência de um balanço consolidado do Grupo WPX, o reduzido prazo decorrido dos Contratos Imobiliários, o elevado *Loan to Value* (LTV) desses contratos e, em menor grau, as incertezas relacionadas ao término das obras e expedição do respectivo Termo de Vistoria de Obras (TVO) estão entre os principais limitantes do rating. Dessa forma, o rating 'brBB-(sf)' traduz, na escala nacional da Austin Rating, um risco de crédito relevante relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil).

A classificação também se apoia na estrutura de garantias proposta, notadamente, nos índices que servem de referência para a Razão Mínima de Garantia do Fluxo Mensal (130,0%) e Razão Mínima de Garantia do Saldo Devedor (145,0%), que minimizam o risco de liquidez para a transação. A esse respeito, a média da Razão de Garantia de Fluxo Mensal foi de 149,9%, considerando toda a emissão, no período entre jan/18 e dez/18. Esse indicador sobe para 238,4% se considerados apenas os CRIs Seniores, no mesmo período. A cobertura adicional se dá pelo direcionamento preferencial ao cumprimento das obrigações relativas à Série Sênior em detrimento dos CRIs Subordinados e é fator determinante para o rating atribuído. A perspectiva é que a Razão Fluxo Mensal apresente uma média de 363,0%, entre fev/19 e jan/20, se elevando para uma média de 630,8% no caso dos CRIs Seniores. Por sua vez, a Razão Mínima de Garantia do Saldo Devedor manteve média de 230,0% em 2018.

Portanto, o rating 'brBB-(sf)' relativo aos CRIs Subordinados se justifica pela ordem de preferência, que privilegia as Séries Seniores no recebimento dos pagamentos de juros e principal (Ordem de Pagamento). O privilégio também se aplica no caso de resgate. Portanto, um cenário de estresse na carteira contaminaria, após a cobertura proporcionada pela Razão de Garantia e utilização do Fundo de Reserva, primeiro as Séries Subordinadas.

Importante destacar, também, a frequência observada de pré-pagamentos dos créditos imobiliários, valores não considerados nos critérios de cálculo das Razões de Garantia por não se tratarem de Créditos Imobiliários vencidos no mês de referência, mas que são obrigatoriamente destinados à amortização extraordinária dos CRIs. Os pré-pagamentos montaram um total de R\$ 497,3 mil em 2018.

O Empreendimento apresentou um bom desempenho de vendas, líquidas de distratos, fator que se reflete no aumento do número de lotes elegíveis e, conseqüentemente, em menor exposição a poucos Devedores e expectativa de crescente índice de cobertura do serviço da dívida. O desempenho recente da carteira indica um percentual mensal médio de recebimento das parcelas classificadas como "em dia" equivalente a 65,6% do total esperado para aquele mês, um bom indicador para o segmento. Os recebimentos de parcelas classificadas como "antecipadas" e "recebidas em atraso", somadas aos pagamentos em dia, eleva o fluxo médio de recebimentos mensais para 90,0% do total de obrigações previstas para o respectivo mês. Adicionalmente, vale destacar que o saldo de inadimplência da carteira alcançou 8,1% em dez/18, índice considerado reduzido comparativamente ao mercado imobiliário residencial, principalmente se considerado especificamente o segmento de loteamentos.

Na esteira da boa performance das obras, que evoluíram 47,3 pontos percentuais somente no ano de 2018, a velocidade de vendas nesses últimos 12 meses também foi muito boa. Informações mais atualizadas, datadas de jan/19, apontam vendas de 789 unidades, ou 43,5% do total das duas fases do Reserva Ville. Entretanto, com os distratos ocorridos no mesmo período, de 284 unidades, as vendas líquidas em 2018 alcançaram 27,9% de um total de 1.812 Lotes. Em resumo, em

dez/18 havia 1.422 Lotes ativos, dos quais 1.259 elegíveis. Havia ainda 490 unidades em estoque avaliados a R\$ 33,6 milhões, valor médio unitário de R\$ 68,7 mil.

Em que pesem positivamente, entre outros fatores, o bom comportamento do fluxo mensal observado e o saldo de créditos inadimplentes, a presente classificação está fortemente limitada diante da maturidade dessa carteira, ilustrada pelo prazo médio decorrido de apenas 12 meses e condizente com o alto *Loan to Value* (LTV) médio de 93,4%, conforme apontado no relatório da Emissora. Com lançamento em mar/16 e nov/16, respectivamente da 1ª e 2ª fases, o LTV aponta um comprometimento financeiro reduzido por parte dos mutuários, devedores dos Créditos Imobiliários, o que pouco inibe a incidência de distratos. Evidência disso são os cancelamentos observados nos últimos 12 meses terminados em jan/19, número equivalente a 15,6% do total de lotes do Empreendimento. A Austin Rating já havia ressaltado os riscos relativos à política de aprovação de crédito pouco restritiva, que se por um lado pode alavancar as vendas no curto prazo, compromete a qualidade de longo prazo da carteira. Adicionalmente, o baixo índice de adensamento, ou seja, do número de casas em construção ou construídas no Empreendimento, é outro fator em observação. Um Lote com imóvel construído ou com construção em andamento se configura em forte estímulo para seu proprietário se esforçar em manter suas obrigações em dia. Quanto ao número de Lotes quitados, apenas cinco unidades, essa agência vislumbra aumento desse número após a conclusão das obras, que está prevista para abr/19.

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, estratégia de negócios bem definida e profundo conhecimento do mercado local. A WPX, *holding* e que detém a maior participação na Cedente, de 44,4%, possuía ativos totais de R\$ 157,7 milhões em ago/18. Se em 2017 já havia apresentado forte crescimento no lucro líquido, de 172,6% em relação aos R\$ 19,3 milhões reportados em 2016, o resultado acumulado até ago/18, de R\$ 53,6 milhões, já superou em 2,0% o ano inteiro de 2017. A WPX não possui receita operacional, mas somente o resultado das empresas investidas (Resultado de Equivalência Patrimonial – REP).

A WAM Brasil Negócios Inteligentes Ltda. (WAM Brasil), que possui a segunda maior participação na Cedente (33,3%), apresenta resultado operacional decorrente da comercialização dos empreendimentos, portanto, refletindo parte relevante das atividades do Grupo WPX. Em 2018, a WAM Brasil apresentou forte crescimento no resultado operacional medido pelo EBITDA, de 57,7% em relação a 2017, alcançando R\$ 65,3 milhões e margem de 52,4%. Em 2017, o EBITDA já havia reportado crescimento anual de 55,6% e margem de 46,7%. Em dois anos, a WAM praticamente dobrou seu endividamento, mas sem impacto relevante nos principais indicadores de crédito, tais como EBITDA/ Juros, que estão em confortáveis 11,3 vezes (12,5 vezes em 2017). O resultado de 2018 foi muito positivo e a forte geração de caixa operacional, de R\$ 63,9 milhões, se refletiu em geração de caixa livre pra empresa de aproximadamente R\$ 30,2 milhões. E não obstante o resultado anual apresentado e os bons indicadores operacionais e de rentabilidade, estes poderiam ser ainda melhores não fosse o volume provisionado em decorrência de possíveis cancelamentos. Na comparação anual, a margem líquida se reduziu de 49,1% para 36,4% e o retorno sobre o capital próprio (ROE), de 158,3% para 126,6%.

A Austin Rating pondera negativamente o fato de não haver demonstrações financeiras consolidadas auditadas que reflitam as atividades do Grupo WPX como um todo. Diante de diversos investimentos em curso, a Austin Rating já havia vislumbrado a expectativa de aumento do endividamento do Grupo, a exemplo da emissão de debêntures da WPX em 2018. Em que pese a referida emissão, de aproximadamente R\$ 9,0 milhões, não ameaçar a saúde financeira do Grupo, a Austin Rating não teve acesso às demonstrações financeiras de todas as empresas do Grupo W Palmerston, mais um fator que limita a classificação afirmada.

O Grupo W Palmerston alienou a totalidade das cotas da Cedente. Em ago/18, as 399.987 cotas alienadas em garantia e representativas de 99,9% do capital social da NG30 possuíam valor contábil de R\$ 399.987,00. A referida SPE possuía R\$ 75,8 milhões em ativos totais e PL de R\$ 44,7 milhões. Em dez/18 havia 490 unidades em estoque que representam um potencial de aproximadamente R\$ 68,7 milhões em valor geral de vendas (VGV), considerando o valor de mercado estimado dos Lotes. A NG30 ainda não apresenta um resultado consistente. Em que pese o crescimento anual de 109,9% da receita líquida em 2018, bem como do lucro líquido, que quase triplicou no mesmo período, variando de R\$ 7,2 milhões para R\$ 21,3 milhões, a empresa não gera caixa suficiente para financiar a evolução do projeto (CAPEX). Em 2017 e em 2018 houve consumo de caixa operacional de R\$ 13,9 milhões e R\$ 11,6 milhões, respectivamente, queima esta suprida

quase que integralmente pelos recursos captados via CRIs, com integralizações de R\$ 15,0 milhões em nov/17 e R\$ 9,4 milhões em jun/18. Tendo em vista o bom desempenho de vendas, tal fato pode ser explicado, conforme já ressaltado, por uma política de crédito agressiva, notadamente com exigência de sinais e parcelas mensais muito reduzidas.

O rating atribuído também incorpora positivamente a presença do Fundo de Reserva em montante equivalente às duas próximas parcelas de pagamento de juros e amortização dos CRIs. O saldo médio entre jun/18 e dez/18 (período em que todas as Séries já haviam sido integralizadas) foi de R\$ 872,0 mil e o saldo observado em dez/18 era de R\$ 891,2 mil, ou duas vezes a PMT projetada para jan/19.

Além do Fundo de Reserva, o Fundo de Obras mantinha saldo de R\$ 2,6 milhões no final de dez/18, montante que supera o valor necessário para finalizar as obras, de acordo com o décimo quinto relatório mensal (Relatório de Vistoria) fornecido pela Harca Engenharia (Harca/ Medidor de Obras). Segundo o referido relatório, datado de 18/dez/18, o cronograma físico-financeiro alcançou 91,5% de obras executadas, o equivalente a um desembolso adicional de R\$ 2,4 milhões. O prazo previsto para entrega do Empreendimento é abr/19 e é apontado um atraso em relação ao cronograma inicial, mas o índice é de apenas 3,0%.

A NG30, idealizadora do projeto Reserva Ville, 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 Reserva Ville é um bairro planejado com obras divididas em duas fases. A primeira foi lançada em mai/16, oferece 424 lotes e foi nomeado Eldorado Park I, enquanto a segunda fase conta com 1.388 lotes, foi lançada em nov/16 e denominada Eldorado Park II. O Empreendimento oferece lotes residenciais e comerciais.

Os Créditos Imobiliários representados pelas CCIs, as garantias e a Conta Centralizadora são segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituem o Patrimônio Separado que é administrado pela Securitizadora. Muito embora o TS 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. Quanto ao Banco Bradesco S/A, instituição para a qual foi transferida a Conta Centralizadora, o risco de crédito (risco de *settlement*) é quase nulo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais. O Banco Bradesco possui rating 'brAAA' com essa agência.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável indica que a classificação não deverá sofrer alterações no curto prazo. Contudo, o rating dos CRIs Subordinados poderá ser elevado ou rebaixado, a qualquer momento, caso os fundamentos que o suportaram se alterem de forma substancial. Dessa forma, a deterioração das Razões de Garantia, notadamente da Razão de Garantia Mínima Mensal, poderá impactar o rating dos CRIs Subordinados antes dos CRIs Seniores por conta da maior exposição dos primeiros a um evento de crédito. Por se tratarem de coobrigadas e principais pagadoras, a deterioração dos principais indicadores de crédito (índices de alavancagem e de cobertura de juros) das controladoras WPX e WAM poderão limitar uma elevação ou até levar a uma revisão do rating. A ausência de demonstrações financeiras auditadas e atualizadas que reflitam a situação consolidada do Grupo WPX também se apresenta como um fator limitante. No âmbito do projeto, o desempenho das vendas e a ocorrência de distratos são fatores críticos que podem sensibilizar o rating.

Em contrapartida, com o andamento das obras e maturação do projeto, os riscos relacionados à sua performance e expedição do TVO parecem se reduzir gradativamente. Passada a fase de obras e entrega do projeto, a redução no volume de distratos que permita um natural amadurecimento da carteira e redução dos índices de LTV, índices de inadimplência controlados e maior adensamento são alguns dos fatores determinantes para a elevação do rating no longo prazo. A entrega do Empreendimento que coincida com a ocorrência pré-pagamentos e quitações dos Contratos Imobiliários que,

conforme previsto no TS, deverão ter seus recursos destinados à amortização antecipada dos CRIs, também são eventos que refletirão positivamente na classificação.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Forte Securitizadora S/A;
Séries:	62ª, 63ª, 64ª e 65ª Séries da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Fortesec S/A;
Emissão:	1ª Emissão;
CRIs Seniores I:	São os CRIs da 62ª Série da 1ª Emissão da Securitizadora. Os CRIs Seniores I têm preferência no recebimento de juros remuneratórios, principal e encargos moratórios eventualmente incorridos, em relação aos CRIs Subordinados, sendo que as despesas de responsabilidade do Patrimônio Separado, são pagas antes que os CRIs Seniores, de acordo com a Ordem de Pagamentos, conforme definidos no Termo de Securitização. Dessa forma, os CRIs Subordinados não poderão ser resgatados pela Securitizadora antes do resgate integral dos CRIs Seniores;
CRIs Seniores II:	São os CRIs da 64ª Série da 1ª Emissão da Securitizadora. Os CRIs Seniores II têm preferência no recebimento de juros remuneratórios, principal e encargos moratórios eventualmente incorridos, em relação aos CRIs Subordinados, sendo que as despesas de responsabilidade do Patrimônio Separado, são pagas antes que os CRIs Seniores, de acordo com a Ordem de Pagamentos, conforme definidos no Termo de Securitização. Dessa forma, os CRIs Subordinados não poderão ser resgatados pela Securitizadora antes do resgate integral dos CRIs Seniores;
CRIs Subordinados I:	São os CRIs da 63ª Série da 1ª Emissão da Securitizadora. Os CRIs Subordinados I recebem juros remuneratórios, principal e encargos moratórios eventualmente incorridos, somente após o pagamento dos CRIs Seniores, de acordo com a Ordem de Pagamentos, conforme definidos no Termo de Securitização;
CRIs Subordinados II:	São os CRIs da 65ª Série da 1ª Emissão da Securitizadora. Os CRIs Subordinados II recebem juros remuneratórios, principal e encargos moratórios eventualmente incorridos, somente após o pagamento dos CRIs Seniores, de acordo com a Ordem de Pagamentos, conforme definidos no Termo de Securitização;
Valor Nominal Unitário:	R\$ 1.000,00 (mil reais);
Quantidade Seniores:	9.720 (nove mil setecentos e vinte) CRIs da 62ª Série e 6.480 (seis mil quatrocentos e oitenta) da 64ª Série;
Quantidade Subordinados:	5.280 (cinco mil duzentos e oitenta) CRIs da 63ª Série e 3.520 (cinco mil quatrocentos e vinte) da 65ª Série;
Valor Total da Emissão:	Na data de Emissão, o valor correspondente a R\$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de reais), assim dividido entre as séries: (i) CRIs Seniores I: R\$ 9.720.000,00 (nove milhões setecentos e vinte mil reais); (ii) CRIs Seniores II: R\$ 6.480.000,00 (seis milhões quatrocentos e oitenta mil reais); (iii) CRIs Subordinados I: R\$ 5.280.000 (cinco milhões duzentos e oitenta mil reais); e (iv) CRIs Subordinados II: R\$ 3.520.000,00 (três milhões quinhentos e vinte mil reais);
Valor Presente dos Créditos Imobiliários (dez/18):	R\$ 51.350.528,42 (cinquenta e um milhões, trezentos e cinquenta mil e quinhentos e vinte e oito reais e quarenta e dois centavos);
Cedente:	NG 30 Empreendimentos Imobiliários Ltda.;

Devedores:	São os Devedores, sendo as pessoas físicas e/ ou jurídicas que adquiriram os Lotes por meio dos Contratos Imobiliários e são, por conseguinte, devedoras dos Créditos Imobiliários Totais;
Agente Fiduciário:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Instituição Custodiante:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Agente de Medição:	Harca Engenharia;
Servicer:	Conveste Serviços Financeiros Ltda. - ME;
Escriturador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Conta Centralizadora:	Banco Bradesco S/A, na qual serão depositados os recursos dos Créditos Imobiliários Totais, o Fundo de Reserva, o Fundo de Obras e o pagamento da Dívida;
Conta Arrecadadora:	N/A;
Fundo de Reserva:	O fundo constituído pela Emissora com recursos retidos do Praço da Cessão, montante que deverá corresponder, no mínimo, às 03 (três) próximas parcelas de juros e amortização relativas aos CRI efetivamente integralizados;
Fundo de Obras:	O fundo de obras constituído pela Emissora com recursos retidos do Preço de Cessão no valor total dos CRIs efetivamente subscritos e integralizados, observadas as retenções das despesas e do Fundo de Reserva. O valor do Fundo de Obras em dez/18 era de R\$ 2.635.446,74 (dois milhões, seiscentos e trinta e cinco mil, quatrocentos e quarenta e seis reais e setenta e quatro centavos);
Data de Emissão:	26 de outubro de 2017;
Prazo de Amortização:	108 (cento e oito) meses, sendo o primeiro pagamento de amortização devido em 20 de dezembro de 2017 e o último em 20 de novembro de 2026, na data do vencimento final;
Data de Vencimento:	20 de novembro de 2026;
Carência:	Não há período de carência para pagamento de amortização e juros;
Periodicidade de Pagamento:	Mensal, ajustado de acordo com o fluxo da carteira;
Remuneração Sênior:	Taxa efetiva de juros de 12,68% (doze inteiros e sessenta e oito centésimos por cento) ao ano, base 252 dias úteis, incidente a partir da data da primeira integralização do respectivo CRI;
Remuneração Subordinado I:	Taxa efetiva de juros de 15,00% (quinze por cento) ao ano, base 252 dias úteis, incidente a partir da data da primeira integralização do respectivo CRI;
Atualização Monetária:	IGP-M/ FGV, desde que a variação seja positiva e, caso a variação seja negativa, deve ser desconsiderada;
Destinação dos Recursos:	Os recursos adquiridos serão destinados à conclusão das obras dos Empreendimentos Imobiliários e para capital de giro da Cedente;
Direitos Creditórios:	Os Direitos Creditórios presentes e futuros decorrentes da comercialização dos lotes e devidos pelos Devedores serão objeto de garantia de Cessão Fiduciária e deverão obedecer às seguintes condições: <ul style="list-style-type: none">i. A Razão de, no mínimo, 130,0% (cento e trinta por cento) entre os recursos recebidos na conta arrecadadora no mês anterior de referência e o valor da PMT do CRI no mês de referência; e Somatório dos Créditos Imobiliários (saldo devedor das unidades vendidas deverá ser de, pelo menos, 145,0% (cento e quarenta e cinco por cento) do saldo devedor dos

	CRI's subscritos e integralizados, apurado após cada liquidação de tranche (durante a fase de liberações de recursos) e pagamento da parcela a vencer no mês;
Garantias:	(i) Cessão Fiduciária; (ii) Alienação Fiduciária de Quotas; (iii) Fiança; (iv) Fundo de Reserva; (v) Fundo de Obras; e (vi) Será, ainda, constituído um Fundo de Reserva para fazer frente aos pagamentos dos CRI's;
Razão Mínima de Garantia do Fluxo Mensal:	ii. Até o adimplemento integral das obrigações garantidas, a Cedente ficará obrigada a assegurar que a totalidade dos Créditos Imobiliários seja destinada para a Conta Centralizadora, em cada mês de referência, de modo a assegurar que ao longo do mês imediatamente anterior ao da data de apuração, bem como o montante de Créditos Imobiliários, que deverá ser equivalente a, pelo menos, 130,0% (cento e trinta por cento) do valor das obrigações pecuniárias dos CRI's subscritos e integralizados a vencer no mês da data de apuração, que a Cedente deverá assegurar em cada mês de referência, até o adimplemento integral das Obrigações Garantidas.
Razão Mínima de Garantia do Saldo Devedor:	A Cedente deverá assegurar, até o adimplemento integral das obrigações garantidas, que a totalidade dos Créditos Imobiliários seja equivalente a, pelo menos, 145,0% (cento e quarenta e cinco por cento) do saldo devedor dos CRI's subscritos e integralizados após o pagamento da parcela a vencer no mês da apuração e subtraído o valor retido no Fundo de Reserva.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito afirmada à 63ª Série e à 65ª Série 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 Lotes. O comitê reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 25 de fevereiro de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Ricardo Lins (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20190225-5.
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 **13 de dezembro de 2018**.
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; nesse caso, há, atualmente, prestação de serviços adicionais de rating para as empresas SPE Porto Seguro 02 Empreendimentos Imobiliários S/A e SPE Olímpia Q27 Empreendimentos Imobiliários S/A que, assim como a NG30 Empreendimentos Imobiliários Ltda., possuem pessoas físicas relacionadas. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para diversas emissões em que a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e a Conveste Serviços Financeiros Ltda. 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 25 de fevereiro de 2019. 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 envia seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING ESTÃO SUJEITOS A ALTERAÇÕES E PODEM, INCLUSIVE, SER SUSPENSOS DENTRO DE UM PRAZO DE VIGÊNCIA DE UM CONTRATO. As classificações podem ser alteradas ou retiradas a qualquer momento e por diversas razões, de acordo com os critérios metodológicos da Austin Rating para o tipo de emissor / emissão classificado. Uma classificação pode ser suspensa e/ou a retirada nas hipóteses em que a Austin Rating identificar: (i) a ausência de informações fidedignas e/ou suficientes para a continuidade da análise, quando ainda há contrato comercial vigente; (ii) a existência de potencial conflito de interesses; e/ou (iii) a não existência e/ou não disponibilização de informações suficientes para realização de referida análise e emissão do rating.

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

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

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

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

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

© 2019 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. Nenhuma parte deste documento poderá ser COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**