

Rating**brBBB-(sf)**

Obrigações protegidas por boas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal.

Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é adequada. O risco de crédito é moderado.

Data: 03/01/2017

Validade: 29/09/2017

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

Jan/17: Atribuição: brBBB-(sf)

Dez/16: Indicação: brBBB-(sf)(p)

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 03 de janeiro de 2017, atribuiu o rating de crédito de longo prazo '**brBBB-(sf)**', com **perspectiva estável**, para a 24ª Série (Série Sênior) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec / Emissora/ Estruturador).

A Austin Rating informa que, no dia 30 de dezembro de 2016, havia indicado o rating '**brBBB-(sf)(p)**' para a 24ª Série da 1ª Emissão, com base nas minutas dos instrumentos jurídicos e em outras informações preliminares. A atribuição de igual classificação nesta data decorre da confirmação dos principais parâmetros que fundamentaram aquela opinião preliminar.

Os CRIs da 24ª Série são lastreados em 3.722 Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs), representativas de igual número créditos imobiliários cedidos à Emissora (Créditos Lastro/Créditos Imobiliários), decorrentes de Contratos Particulares de Promessa de Compra e Venda de Unidade Imobiliária no Regime de Multipropriedade (Cotas Imobiliárias/Frações) firmados entre a SPE Resort do Lago Caldas Novas Ltda. (Cedente/Coobrigada/SPE Resort do Lago/SPE) e os promitentes compradores (Devedores).

Além da 24ª Série, as CCIs emitidas lastrearão as 25ª, 26ª e 27ª Séries da 1ª Emissão de CRIs da Fortesec, ainda não emitidas e também não classificadas pela Austin Rating. O valor global de emissão é de R\$ 36.000.000,00, compondo-se da seguinte forma: R\$ 11.000.000,00 da 24ª Série (Sênior), R\$ 11.000.000,00 da 25ª Série (Mezanino Sênior), R\$ 11.000.000,00 da 26ª Série (Mezanino Subordinada) e R\$ 3.000.000,00 da 27ª Série (Subordinada). Conforme definido no Termo de Securitização, que compreende todas essas séries, serão emitidos 360 CRIs com valor nominal unitário de R\$ 100,0 mil, cada. O prazo total será de 70 meses e todas as séries serão atualizados pelo Índice Geral de Preços Médio divulgado mensalmente pela Fundação Getúlio Vargas (IGPM/FGV), acrescido da remuneração de 20,0% ao ano. Os pagamentos de amortização e juros, depois de iniciados, ocorrerão com periodicidade mensal.

A Série Sênior, objeto da presente classificação, será integralizada em jan/16, enquanto as outras Séries (Mezanino Sênior, Mezanino Subordinada e Subordinada) estão programadas para serem integralizadas semestralmente.

A SPE Resort do Lago é uma empresa cujo principal acionista é o Sr. Marcelo Torquato de Siqueira e Silva (Sr. Marcelo/Administrador), por meio da empresa individual de responsabilidade limitada Torquato Investimentos EIRELI (Sócios/Fiadores). Esse sócio tem como atividade principal a administração da empresa Pit Bull Jeans Indústria e Comércio de Confecções Ltda. (Pit Bull Jeans), atuante no segmento de moda jeans, desenvolvendo modelos para serem colocados à venda, tanto por rede própria de lojas quanto por outros varejistas, com foco nas regiões Centro-Oeste e Sudeste do Brasil.

O Resort do Lago, empreendimento que deverá gerar liquidez para a presente captação está localizado em Caldas Novas-GO e foi lançado em out/14, com 621 unidades habitacionais (Unidades) das quais 461 são Unidades de 1 quarto (43,4 m²), 154 Unidades de 2 quartos (57,4 m²) e 6 coberturas (88,8 e 114 m²). Essas Unidades são comercializadas pelo regime de Multipropriedade, no qual o comprador adquire o direito de uso da propriedade por determinados períodos do ano. Assim, o número de Frações colocadas à venda será de 14.858, dividida em três etapas.

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

FORTE SECURITIZADORA S/A – RISCO SPE RESORT DO LAGO

A primeira etapa compreende os blocos A, B, C e D, totalizando 156 Unidades e 3.350 Frações, das quais 92,0% haviam sido vendidas até o mês base jan/17. A segunda etapa, blocos E, F e G, conta com 204 Unidades e 3.604 Frações, 33,0% de vendidas. A terceira e última etapa (H, I e J), cujas vendas ainda não foram iniciadas, contará com 261 Unidades que originação 7.904 Frações. Segundo projeções da Emissora, o VGV da primeira etapa somará R\$ 92,5 milhões, o da segunda R\$ 108,0 milhões e o da terceira R\$ 190,1 milhões. No *Instrumento Particular de Cessão de Créditos Imobiliários e Outras Avenças* (Contrato de Cessão Fiduciária/Cessão de Créditos Imobiliários), fica estabelecida a cessão fiduciária das vendas existentes e das vendas futuras, com a exclusão das parcelas de entrada de cada Fração, estabelecida em 16,0% do valor de venda.

A emissão da Série Sênior e das demais séries a ela vinculadas (25ª, 26ª e 27ª Séries) terá como objetivo principal o levantamento de fundos para a execução de obras da primeira fase do empreendimento, que compreende quatro torres (A, B, C e D), de um total de 10 que serão construídas, sede administrativa, restaurante e parque aquático (Primeira Fase). No mais recente relatório de medição de obras, constava total executado de aproximadamente 25,0% de um orçamento total de R\$ 40,6 milhões, com cerca de 5,3% de distância do cronograma, com previsão de conclusão para mar/18.

Afora a Cessão de Créditos Imobiliários, com coobrigação, a presente emissão conta com as seguintes garantias e reforços de crédito: (i) Fundo de obra; (ii) Fundo de reserva; (iii) Fiança dos Sócios; e (iv) Alienação Fiduciária das Cotas da SPE Resort do Lago.

Cumprе ressaltar que a Série Sênior compartilha o mesmo *pool* de garantias e o fluxo-lastro das demais séries (25ª, 26ª e 27ª), contando, todavia, com prioridade absoluta na cascata de pagamentos, de modo que, na data de emissão e segundo projeções da emissora, têm-se os seguintes índices de cobertura para a série classificada: (i) relação prestação sobre lastro total (Cobertura Prestação): 532,8% nos 12 primeiros meses 465,6% durante os 70 meses totais; e (ii) relação saldo lastro total sobre saldo emitido (Cobertura Saldo) de 468,2% em 12 meses e 468,0% em 70 meses, utilizando a mesma taxa do CRI para desconto a valor presente do saldo.

A estrutura de cobertura de lastro por cada Série tem a configuração apresentada no quadro a seguir, que considera o mês base dez/16.

	24ª Série	25ª Série	26ª Série	27ª Série
12 meses	532,8%	406,4%	250,1%	383,2%
70 meses	465,6%	340,8%	221,7%	386,2%

Não obstante a Série Sênior e as demais séries terem como fonte primária de recursos para seus pagamentos os fluxos provenientes dos contratos que dão base para a emissão e, portanto, ter sido realizada a análise dentro da abordagem utilizada para emissões com risco pulverizado, o risco final da transação foi considerado como sendo a própria Cedente, a SPE Resort do Lago, na medida em que essa oferece coobrigação na cessão de tais créditos. Há que se notar, contudo, que a cedente possui apenas o projeto do qual os créditos são oriundos.

O rating 'brBBB-(sf)' 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) elevado nível de sobrecolateralização; (ii) forte pulverização da carteira, que contava com 3.554 devedores e maior concentração de 0,43% de saldo devedor; e (iii) presença de estruturação financeira com mecanismos eficazes de absorção de riscos, como Fundo de Obras, Razão Mínima de Garantia de 140,0% para fluxo e saldo devedor (Razões de Garantia) e Fiança e Aval do Sócio principal.

Por outro lado, os seguintes fatores limitam a presente classificação: (i) caráter atípico dos Créditos Lastro, contratos de compra de frações unidade habitacionais, que, no entendimento dessa agência, não apresentam o mesmo tipo de barreira à saída do que contratos de compra e venda de imóveis de moradia; (ii) realidade macroeconômica atual, com altas taxas de desemprego e endividamento das famílias, fatores que tendem a inibir a demanda por bens não-essenciais; (iii) alta revolvência dos contratos, com prazo médio decorrido de apenas 8,8 meses e LTV médio ponderado de 83,9%; e (iv) as obras da Primeira Fase não estão concluídas e dependem das próximas captações para seu adequado financiamento. Assim, esta presente 24ª Série não se encontra totalmente blindada do risco das 3 séries seguintes.

FORTE SECURITIZADORA S/A – RISCO SPE RESORT DO LAGO

A administração da sociedade é exercida principalmente pelo Sr. Antônio Ires, gerente financeiro que responde diretamente ao Sr. Marcelo Torquato. Em visita à sede da empresa, foi apresentada a Austin Rating a estrutura de controle e gestão da atividade imobiliária, com aproximadamente 25 funcionários, que inclui pessoal especializado na área de contas a receber, cobrança e gestão. A empresa conta com sistema de gestão que integra as informações financeiras e contratuais dos empreendimentos administrados pela companhia.

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.

Dentre as características qualitativas positivas e que se configuram como principais pontos fortes do empreendimento, a classificação leva em conta a localização privilegiada de Caldas Novas-GO, que conta com uma das maiores estâncias hidrotermais do mundo e está localizada na região Centro-Oeste, próximo à Goiânia-GO, região com bom nível de desenvolvimento econômico, ancorado no agronegócio, setor mais resiliente ao atual cenário macroeconômico recessivo.

Outro fator que contribui positivamente é a diluição de riscos por devedor, com menos de 2,2% do saldo concentrado nos dez maiores compradores. Em contrapartida, a carteira está concentrada em apenas um projeto de uma área contínua, de modo que não há diversificação em relação aos riscos específicos do setor hoteleiro e da economia da região.

Ainda sobre a performance da carteira de recebíveis, a estrutura prevê duas razões de garantia (Razões de Garantia) que deverão permanecer válidas durante todo prazo da operação. A primeira de 140,0% das prestações vincendas do mês subsequente e a segunda de 140,0% do saldo devedor dos CRIs, que deverão ser cobertas com recursos aportados pelos Sócios, caso a carteira de crédito não as cubra. Na data de emissão da Série Sênior, segundo projeções da Emissora, apresentava-se o seguinte cenário: (i) relação prestação sobre lastro total (Cobertura Prestação): 532,8 % nos 12 primeiros meses e 465,6% durante os 70 meses totais; e (ii) relação saldo lastro total sobre saldo emitido (Cobertura Saldo) de 468,2% em 12 meses e 468,0% em 70 meses, utilizando a mesma taxa do CRI para desconto a valor presente do saldo.

A fim de que sejam considerados no cálculo das Razões de Garantia, os Créditos devem (e os Novos Créditos Cedidos Fiduciariamente deverão) obedecer a determinados critérios de exposição em relação ao total da carteira e a níveis máximos de endividamento por mutuário para serem considerados elegíveis. Dentre as regras de concentração previstas, um Devedor sozinho (PF ou CNPJs do mesmo grupo econômico) não poderá representar mais do que 5,0% do saldo da carteira de Crédito Lastro e os 10 maiores Devedores individuais não poderão possuir, em conjunto, mais de 20,0% do total.

No que diz respeito ao nível de endividamento, não será elegível o Crédito Lastro de um Devedor com mais de 4 parcelas em aberto ou que comprometa mais de 30,0% de sua renda com o pagamento da respectiva parcela (*debt-to-income*). Além desses Critérios de Elegibilidade, a notificação dos Devedores também é condição necessária, uma vez que estes realizarão o pagamento em conta exclusiva da operação. Também é previsto que não poderá haver concentração maior de 10,0% de créditos imobiliários pertencentes a CPFs ou CNPJs do grupo econômico ou sócios.

A recompra voluntária dos Créditos Lastro por parte da Cedente ensejará o resgate antecipado dos CRIs e incorrerá na cobrança de multa compensatória correspondente a 2,00% do saldo devedor caso a recompra voluntária seja realizada em menos de 36 meses após a liberação do Habite-se do Empreendimento. Em consequência da coobrigação assumida, a Cedente e os Fiadores se comprometem pela pontual e integral satisfação das obrigações por meio das hipóteses de recompra dos Créditos Lastro de forma parcial (Recompra Parcial) ou total (Recompra Total).

As hipóteses de Recompra Parcial, que se aplicam caso as Razões de Garantia não estejam enquadradas, consideram as situações específicas de cada um dos Contratos Imobiliários cedidos, tais como inadimplência por prazo superior a 90 dias, em caso de distratos, eventos relacionados a falhas na formalização dos contratos, não atendimento às condições de cessão ou desenquadramentos aos Critérios de Elegibilidade. Já as Hipóteses de Recompra Total estão relacionadas, principalmente, a pendências e descumprimentos diversos por parte da Cedente, como por exemplo, a não apresentação do Habite-se em até 6 meses da data prevista (mar/18), alterações significativas na sociedade ou em seu objeto social e nos casos em que tenha o exercício de sua atividade comprometido.

FORTE SECURITIZADORA S/A – RISCO SPE RESORT DO LAGO

A classificação está considerando o perfil da carteira cedida no mês-base nov/16. Foram identificados 3.722 contratos firmados com 3.555 diferentes pessoas físicas. Os dados enviados indicam boa pulverização dessa carteira, que possui exposição ao maior Devedor de 0,43% do saldo total, 2,57% aos 10 maiores Devedores, enquanto os 20 maiores Devedores representavam 3,60% do total de direitos creditórios cedidos. O prazo médio decorrido da carteira de 8,80 meses com LTV médio ponderado de 83,9% indicam maturidade dos contratos abaixo do ideal, o que denota potencial de alta revolvência na carteira, ou seja, substituição de devedores. Dado o início das vendas em jan/14, é necessário um acompanhamento posterior para checar com melhor precisão o nível de maturidade da carteira.

No mês base out/16, o histórico de pagamento dos Devedores apontava arrecadação de R\$ 878,1 mil, dos quais 81,9 % se referiam a parcelas pagas em dia, 2,3% a parcelas antecipadas (devidas em meses posteriores a out/16) e 15,9 % a parcelas pagas com atraso, ou seja, que venceram em outros meses, mas que foram pagas dentro do mês de out/16.

Com base nos números acima e nos números dos períodos anteriores, fica evidenciado que a imp pontualidade nos pagamentos mensais é relativamente alta, mas compensada por um bom nível de recuperação de parcelas atrasadas. A carteira apresenta cerca de 13,09% de parcelas inadimplidas em relação ao total de recebimentos programados desde o início do período de acompanhamento de out/14, e nos últimos 6 meses este percentual apresentou média em torno de 9,3%. No geral, o comportamento observado neste tipo de empreendimento é de instabilidade nos fluxos, mas que frequentemente é compensada pelo alto índice de pagamentos de parcelas atrasadas no mês de referência e de pagamentos antecipados de parcelas futuras. A evolução dessa carteira será monitorada por agente independente, que disponibilizará um relatório mensal de acompanhamento (Relatório do Servicer). Por fim, a Austin Rating está considerando que houve a Cessão Fiduciária dos Créditos Imobiliários decorrentes tanto das Frações já comercializadas e não cedidas, quanto das Frações ainda em estoque oferecerão cobertura adicional, conforme previsto em Contrato de Cessão Fiduciária. Cumpre ressaltar que o valor médio arrecadado segundo essa análise de histórico foi, nos últimos 12 meses, esteve em torno de R\$ 700,0 mil, enquanto o valor projetado do fluxo médio do lastro para os próximos 12 meses está na faixa de R\$ 1,3 milhão, refletindo aumento na velocidade de arrecadação e melhor eficiência na cobrança da carteira, com menores índices de inadimplência. Essa agência considera que as margens de cobertura para a 24ª Série (Série Sênior) são suficientemente robustas para lidar com essa diferença entre os valores arrecadados e projetados, acima de 270,0% em um cenário de forte *stress*, no qual a prestação mensal do lastro se mantenha em torno da média dos últimos 12 meses. Porém, neste tipo de cenário, a defasagem fato que poderá influenciar decisivamente as próximas séries.

Além das garantias supracitadas, o rating 'brBBB-(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. 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. O Fundo de Reserva deverá ser formado na data de liquidação dos CRIs com valor inicial de R\$ 527.880,48, oriundo de recursos da emissão e sempre deverá manter em saldo o valor equivalente a 2 prestações vincendas CRIs. Em caso de utilização desses recursos a Cedente deverá recompor o Fundo de Reserva no prazo máximo de 5 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.

A emissão contempla a garantia de alienação fiduciária de 100,0% das cotas representativas do capital social da Cedente, garantia que agrega segurança sobre a posse fiduciária das Cotas Imobiliárias, de modo a mitigar riscos de usos de novos créditos (via novas vendas pós-retomada por inadimplência ou transferência de devedor) não serem redirecionados ao patrimônio separado.

A coobrigação e a fiança outorgadas pelos sócios da SPE Resort do Lago estão sendo refletidas positivamente sobre a classificação, como medida de comprometimento adicional com a operação. Os Fiadores serão chamados para honrar suas obrigações perante a Cedente em conjunto com esta última ou individualmente. Em consequência da coobrigação assumida, a Cedente e os Fiadores se comprometem pela pontual e integral satisfação das obrigações por meio das

FORTE SECURITIZADORA S/A – RISCO SPE RESORT DO LAGO

hipóteses de recompra dos Créditos Lastro de forma parcial (Recompra Parcial) ou total (Recompra Total).

Além desses aspectos mencionados, a classificação também está refletindo a transparência obtida como resultado do processo de auditoria que foi feito na carteira de direitos creditórios antes da cessão para o Patrimônio Separado. O trabalho de auditoria alerta para riscos diversos no âmbito do projeto e minimiza potenciais conflitos de interesses decorrentes da presença da Cedente na administração da carteira de direitos creditórios. A Austin Rating salienta que a empresa Conveste Serviços Financeiros Ltda. (Conveste/ *Servicer*), agente responsável pela auditoria, também irá monitorar a carteira cedida, processo que resultará em um relatório mensal com a posição da carteira. A presença de empresa independente contratada para auditoria e acompanhamento da carteira dispensa maior segurança à estrutura proposta e minimiza o risco de fungibilidade, refletindo positivamente no rating atribuído. Em relatório mais recente de auditoria da carteira de Créditos Lastro, base dez/16, foram constatados defeitos de formalização de uma série de contratos que, segundo informações da Emissora, estão sendo endereçados pela administração da SPE Resort do Lago.

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 estejam isentos de qualquer ação ou execução por parte dos credores da Emissora, tal prerrogativa não produz efeito quando se trata 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 muito reduzido.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável indica que a classificação não deverá sofrer alterações no curto prazo. Contudo, o rating desta emissão poderá ser elevado ou rebaixado, a qualquer momento, caso os fundamentos que o suportaram se alterem de forma substancial. Esta nota poderá ser rebaixada caso, entre outros eventos, seja observada a elevação na inadimplência da carteira cedida. As obras da Primeira Fase não estão concluídas e dependem das próximas captações para seu adequado financiamento. Assim, esta presente 24ª série não se encontra totalmente blindada do risco das 3 séries seguintes. A piora nos fundamentos econômico-financeiros da Cedente e dos empreendimentos do Fiador também poderá ensejar alteração negativa na classificação atribuída. Em contrapartida, a classificação poderá se elevar no caso de um aumento substancial e regular na cobertura proporcionada pelas principais garantias cedidas (liquidez) e/ou caso sejam enviadas as demonstrações financeiras auditadas da Devedora, bem como das empresas que possuem seu controle, que evidencie bons indicadores de crédito.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Forte Securitizadora S/A;
Série:	24ª (vigésima quarta série);
Emissão:	1ª (Primeira);
Cedente/ Devedor:	SPE Resort do Lago Caldas Novas Ltda.;
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;

FORTE SECURITIZADORA S/A – RISCO SPE RESORT DO LAGO

Conta Centralizadora:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Quantidade de CRI:	110 (cento e dez);
Valor Nominal Unitário:	R\$ 100.000,00 (cem mil reais);
Montante Nominal:	R\$ 11.000.000,00 (onze milhões de reais);
Data da Emissão:	26 de dezembro de 2016;
Data do Primeiro Pagamento:	20 de janeiro de 2017;
Prazo:	Os CRIs terão prazo de 2.130 (dois mil, cento e trinta) dias corridos, aproximadamente 70 (setenta) meses;
Data do Vencimento:	20 de outubro de 2022;
Carência:	Não existe;
Periodicidade de Pagamento:	Mensal;
Remuneração:	A remuneração dos CRIs compreenderá os juros remuneratórios de 20,00% (vinte por cento) ao ano calculados a partir de um ano de 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis a partir da data de integralização, calculados de forma exponencial e cumulativa <i>pro rata temporis</i> sobre o valor nominal unitário atualizado;
Atualização Monetária:	IGPM/ FGV;
Crédito-Lastro:	3.722 (três mil setecentos e vinte e dois) créditos imobiliários cedidos à Securitizadora nos termos do Contrato de Cessão, decorrentes de Contratos Particulares de Promessa de Compra e Venda de Unidade Imobiliária no Regime de Multipropriedade;
Garantias:	(i) Cessão Fiduciária; (ii) Fundo de Reserva; (iii) Fundo de Obras; (iv) coobrigação do Cedente e dos Fiadores; e (iv) Alienação Fiduciária de Cotas.

FORTE SECURITIZADORA S/A – RISCO SPE RESORT DO LAGO**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito à 24ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 03 de janeiro de 2017, compondo-se dos seguintes membros: Jorge Alves (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), André Messa (Analista Pleno) e Ricardo Lins (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20170103-1.
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 SPE Resort do lago. (Cedente).
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.
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 03 de janeiro 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 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) EXPLÍCITA(DA(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.

© 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.**