

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: 07/jan/2019

Validade: 28/dez/2019

Sobre o Rating

Perspectiva: Estável

Observação: -

Histórico:

Jan/19: Atribuição 'brBBB-(sf)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 07 de janeiro de 2019, atribuiu o rating de crédito de longo prazo 'brBBB-(sf)', com **perspectiva estável**, para as Séries 197^a, 199^a, 201^a e 203^a da 1^a Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/ Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec/ Emissora/ Estruturador).

Os CRIs são lastreados em Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs/ Crédito Lastro) que representam, cada uma, um Contrato Particular de Promessa de Compra e Venda de Unidade Imobiliária no Regime de Multipropriedade/ Frações (Contratos Imobiliários) vinculado ao empreendimento Gramado BV Resort (Gramado Resort/ Empreendimento). O projeto, de propriedade da Gramado BV Incorporações Ltda. (Gramado Incorporações/ Cedente), está sendo desenvolvido no município de Gramado-RS e é composto por 201 apartamentos dispostos no regime de cotas imobiliárias em 2.297 frações (Cotas/ Frações Imobiliárias) que darão direito à utilização da respectiva unidade adquirida. Os recursos da Emissão serão utilizados para a conclusão das obras do Empreendimento e como capital de giro.

Cada CCI representa 100,0% do saldo devedor de cada Contrato Imobiliário celebrado com os respectivos adquirentes (Mutuários/ Devedores). As CCIs alcançam montante de R\$ 94,0 milhões (Valor de Cessão) que darão lastro à Emissão e poderão decorrer de Créditos Imobiliários atuais e futuros, decorrentes de comercializações de Frações Imobiliárias em substituição a Contratos Imobiliários distratados (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).

Conforme definido no Termo de Securitização (TS), a Emissão contempla 60.000 CRIs com valor nominal unitário de R\$ 1,0 mil, cada, perfazendo um principal total de R\$ 60,0 milhões. Os CRIs guardam as seguintes características, de acordo com as Séries emitidas: (i) a 197^a (Sênior I), a 199^a (Sênior II), a 201^a (Sênior III) e a 203^a (Sênior IV) Séries perfazem 30.000 unidades, valor global de R\$ 30,0 milhões e remuneração esperada de 12,00% ao ano; e (ii) a 198^a (Subordinado I), a 200^a (Subordinado II), a 202^a (Subordinado III) e a 204^a (Subordinado IV) Séries perfazem 30.000 CRIs, principal total de R\$ 30,0 milhões e remuneração de 17,35% ao ano sobre o saldo atualizado pelo IPCA/ IBGE. Os CRIs têm periodicidade de pagamento mensal e prazo total de 52 meses, com vencimento previsto para mar/23.

A data de emissão dos CRIs foi em nov/18, porém, somente os CRIs da 197^a e da 198^a Séries Sênior e Subordinada, respectivamente, foram integralizados, em decorrência do pagamento da primeira parcela do Valor de Cessão. Os demais CRIs da Emissão serão subscritos e integralizados em três parcelas, cada uma relativa a uma Série Sênior e uma Subordinada, cujas integralizações estão condicionadas ao atendimento do cronograma físico-financeiro das obras e enquadramento às respectivas Razões de Garantia (Condições Precedentes Subsequentes), esta última que depende do desempenho de vendas do estoque de Frações Imobiliárias do Empreendimento bem como da recuperação de parcelas em aberto.

Como garantia às obrigações assumidas na Emissão, a operação prevê a cessão dos Créditos Cedidos Fiduciariamente (Cessão Fiduciária) e alienação das cotas da Gramado Incorporações (Alienação Fiduciária de Cotas). Os sócios da Cedente (Fiduciantes) também

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

se colocaram como principais pagadores e solidariamente coobrigados pelo adimplemento dos Créditos Imobiliários Totais (Aval e Coobrigação), além de se responsabilizarem pelos custos das obras, caso seja superior ao montante retido para tal. Também foi aberta uma conta corrente exclusiva de titularidade da Emissora (Conta Centralizadora), para receber os pagamentos dos Créditos Imobiliários Totais, onde também serão mantidos recursos que serão direcionados ao fortalecimento da liquidez da operação (Fundo de Reserva) e para assegurar a performance de obras do Empreendimento (Fundo de Obras).

O rating 'brBBB-(sf)' atribuído às Séries Seniores da 1ª Emissão traduz, na escala nacional da Austin Rating, um risco de crédito moderado relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), para os CRIs emitidos pela Fortesec, fundamentando-se na qualidade de crédito atual e projetada da carteira de Créditos Imobiliários, fonte primária de liquidez da operação, bem como na capacidade de pagamento autônoma da Cedente em relação às obrigações assumidas, na condição de solidariamente coobrigada e principal pagadora. Não obstante a abordagem analítica ter sido focada, em boa medida, nos atributos da carteira cedida, o risco final da transação considera os riscos e benefícios trazidos pela Cedente e o grupo envolvido, o Gramado Parks Investimentos e Intermediações Ltda. (Gramado Parks/ Grupo Gramado), já que são avalistas, a qualquer momento poderão ser chamados a recomprar os Créditos Imobiliários e ainda continuarão na gestão de vendas e cobrança da carteira cedida, a qual apresenta como uma de suas características principais a alta revolvência (distritos e novas vendas constantes). Importante destacar que, embora a expertise dos sócios da Cedente no segmento de comercialização de Frações Imobiliárias seja imprescindível para a operação, na medida em que o conhecimento sobre o produto não pode ser alcançado por um Servicer externo, os fatores mencionados, em conjunto com a Coobrigação dada pela Cedente, afastam a presente cessão de direitos creditórios do modelo de securitização plena.

O rating atribuído também se apoia na previsão de liquidez adicional, uma vez que foi cedido volume de Créditos Imobiliários Totais superior ao montante necessário ao cumprimento das obrigações relativas à Emissão (Razões de Garantia), o que, aliado à ordem de prioridade dos pagamentos, que privilegia as Séries Seniores em detrimento das Séries Subordinadas, justificam um rating superior às Séries objeto do presente relatório.

A Razão de Garantia prevista nos termos da Emissão proporciona uma sobrecolateralização mínima de 125,0% em relação ao saldo devedor dos CRIs Seniores (Razão de Garantia do Saldo Devedor), ou, efetivamente, uma sobrecolateralização de 250,0% para esta Série. A sobrecolateralização de 125,0% (Razão de Garantia do Fluxo Mensal) do fluxo mensal proporcionará um índice de cobertura do serviço da dívida mínimo de 1,25 vez, sem considerar nos critérios de cálculo de tal indicador os pré-pagamentos, ou seja, pagamentos de meses subsequentes realizados no mês de referência.

Importante mencionar que, caso as Razões de Garantia supracitadas não sejam atingidas, a Cedente obriga-se a recomprar Créditos Imobiliários suficientes ao reenquadramento das Razões de Garantia, sob pena de vencimento antecipado da Emissão, hipótese esta que obrigará a Cedente a recomprar a totalidade dos Créditos Imobiliários, incorrendo o risco da operação, ao risco do Grupo Gramado.

O perfil de risco da carteira teve fundamental influência nos ratings atribuídos, notadamente no que diz respeito à pulverização por devedores e indicadores de inadimplência. Segundo dados auditados com base em contratos ativos na data-base jul/18, a inadimplência acumulada desde o lançamento, realizado em mar/16, é de 0,8% para um volume total recebido de R\$ 68,0 milhões num prazo decorrido total de 29 meses, volume este que desconsidera as antecipações realizadas. Ainda de acordo com os mesmos dados, havia 2.443 contratos ativos com vencimento até mar/25, ante vencimento em mar/23 da Emissão. Dados mais recentes, de nov/18, apontam variação reduzida do número de contratos ativos (2.439) e R\$ 102,2 milhões a vencer, considerando a carteira elegível, dos quais, 68,0% dos contratos possuem prazo a decorrer máximo relativamente reduzido, de apenas 36 meses.

A Coobrigação e o Aval estão sendo consideradas positivamente sobre a classificação, como medidas de comprometimento adicional com a operação. Os avalistas serão chamados para honrar suas obrigações relativas à Emissão perante a Cedente, que responderá, solidariamente com os respectivos Devedores, pela solvência dos Contratos Imobiliários, assumindo a qualidade de coobrigada e fiel pagadora dos Créditos Imobiliários Totais. A responsabilidade se estende a recomposição do Fundo de Reserva sempre que necessário.

Além da coobrigação, as Fiduciárias alienaram a totalidade das cotas da Gramado Incorporações. Dessa forma, foram

FORTE SECURITIZADORA – RISCO GRAMADO INCORPORAÇÕES

alienadas em garantia 100.000 cotas representativas de 100,0% do capital social da Cedente, bem como todos os direitos decorrentes de sua propriedade, inclusive distribuição de resultados no caso de inadimplemento das obrigações relativas à Emissão.

Em jun/18, a referida SPE possuía R\$ 42,8 milhões em ativos totais, patrimônio (PL) de R\$ 26,8 milhões, sendo R\$ 26,7 milhões em lucros acumulados, e R\$ 11,8 milhões em endividamento financeiro. O estoque de Frações Imobiliárias era tecnicamente inexistente e, embora seja característica desse mercado a forte velocidade de venda, bem como o elevado número de desistências, o saldo de contas a receber alcançava R\$ 136,3 milhões em dez/17, último dado disponível. A Gramado Incorporações reportou lucro líquido nos últimos anos e o sucesso comercial também ajudou a empresa gerar caixa operacional de R\$ 486,0 mil, dado também de 2017. A Gramado Parks, por sua vez, possuía R\$ 121,7 milhões em ativos totais e R\$ 21,0 milhões em passivos financeiros em dez/17. No mesmo ano, reportou lucro líquido de R\$ 67,4 milhões, crescimento de 95,5% em relação ao lucro de R\$ 34,5 milhões apresentado em 2016, e margens de 45,9% e 36,1%, respectivamente. Embora reconheça o desempenho operacional recente como positivo e o estímulo à vontade de pagar por parte da *holding*, tal garantia exerce influência limitada sobre a classificação, na medida em que o sucesso do projeto motivará seus sócios a se esforçarem em cumprir as obrigações financeiras para impedir a execução de suas cotas e, em contrapartida, a redução do valor intrínseco destas cotas desestimularia o exercício de suas obrigações.

A classificação está refletindo positivamente a formação do Fundo de Reserva que deverá manter, sempre, saldo equivalente às duas próximas parcelas de juros e amortização (PMT) relativas aos CRIs efetivamente integralizados, bem como a retenção de um valor previsto em R\$ 39,9 milhões que deverá assegurar a conclusão das obras do Empreendimento. Importante mencionar que o montante destinado à conclusão do Empreendimento será liberado com base no cronograma físico-financeiro de obras mediante apresentação de relatório mensal de evolução das obras (Relatório de Medição) fornecido por empresa especializada. O Fundo de Obras será formado em etapas, de acordo com a integralização das parcelas, e será mantido em aplicações financeiras conservadoras até sua efetiva utilização.

A vistoria, realizada em nov/18, apontou percentual de obras executado de 19,5%, equivalente a R\$ 9,3 milhões já incorridos, de um total orçado em R\$ 47,8 milhões. Do valor remanescente, estimado em R\$ 38,5 milhões, aproximadamente R\$ 1,0 milhão foram retidos da 1ª parcela e a diferença virá das parcelas subseqüentes a serem integralizadas.

A Gramado Incorporações é uma sociedade com o propósito específico (SPE) de incorporar e construir o empreendimento imobiliário que dá nome e tem prazo de duração por tempo determinado à evolução das obras para a qual foi constituída. Conforme já mencionado, a SPE é controlada pela Gramado Parks, empresa familiar que atua na incorporação, construção, locação e comercialização de unidades imobiliárias na forma de Frações Imobiliárias. A atividade de incorporação é recente e focada no mercado hoteleiro no município de Gramado-RS, onde estão sediadas a *holding* e suas controladas. O primeiro empreendimento do Grupo Gramado foi entregue em dez/18, o Gramado Termas Resort SPA e, atualmente, estão em desenvolvimento os projetos Gramado Exclusive Resort, cujas obras deverão ser finalizadas em 2019, Gramado Buona Vitta Resort SPA, para 2020, além do Gramado BV Resort, objeto da operação, com entrega prevista para 2019. O Grupo originalmente é do segmento de alimentos e bebidas e iniciou suas atividades na década de 1970. Nos anos 2000, foram retomados os lançamentos, com projetos inovadores voltados para o entretenimento, entre eles o parque Snowland, em funcionamento desde 2013. Atualmente o Grupo está em fase de crescimento, com diversos lançamentos de produtos e serviços voltados para entretenimento e hotelaria.

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

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está assumindo que a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Vórtx/ Agente Fiduciário), 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

FORTE SECURITIZADORA – RISCO GRAMADO INCORPORAÇÕES

regularidade da constituição das garantias e demais enquadramentos previstos nos instrumentos. Adicionalmente, como parte fundamental para a mitigação de risco, a Conta Centralizadora foi constituída no Banco Itaú Unibanco S/A, cujo risco de crédito é considerado quase nulo.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável indica que a classificação não deverá sofrer alterações no curto prazo. Contudo, o rating das Séries Seniores poderá ser elevado ou rebaixado, a qualquer momento, caso os fundamentos que o suportaram se alterem de forma substancial. Dessa forma, futuras alterações de perspectiva ou da classificação estão diretamente relacionadas ao perfil dos Créditos Imobiliários Totais, notadamente o desempenho relacionado à ocorrência de distratos líquidos de vendas, evolução da impontualidade e inadimplência e, conseqüentemente, à cobertura mensal do serviço da dívida decorrente desse fluxo. Importante mencionar a influência da performance de obras, uma vez que atrasos recorrentes e interrupções na execução das obras podem impactar a imagem do projeto perante o Devedor, alterando a perspectiva do rating, uma vez que atrasos no cronograma podem motivar cancelamentos e, por conseguinte, deterioração generalizada da carteira. Em contrapartida, a ocorrência frequente de pré-pagamentos dos Contratos Imobiliários e, conforme previsto no TS, a ocorrência de acelerações no cronograma de pagamentos original dos CRIs, poderá ensejar a elevação da classificação.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Forte Securitizadora S/A;
Séries:	A confirmar;
Emissão:	A emissão dos CRIs das 197 ^a , 198 ^a , 199 ^a , 200 ^a , 201 ^a , 202 ^a , 203 ^a e 204 ^a Séries da 1 ^a Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Forte Securitizadora S/A;
CRIs Seniores:	São os CRIs Seniores I, os CRIs Seniores II, os CRIs Seniores III e os CRIs Seniores IV quando mencionados em conjunto. Os CRIs Seniores 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 definida no Termo de Securitização (TS). Dessa forma, os CRIs Subordinados não poderão ser resgatados pela Emissora antes de resgate integral dos CRIs Seniores;
CRIs Subordinados:	São os CRIs Subordinados I, CRIs Subordinados II, CRIs Subordinados III e CRIs Subordinados IV quando mencionados em conjunto. Os CRIs Subordinados receberão juros remuneratórios, principal e encargos moratórios eventualmente incorridos somente após o pagamento dos CRI Seniores, de acordo com a Ordem de Pagamentos, conforme definida no Termo de Securitização;
Valor Nominal Unitário:	R\$ 1.000,00 (mil reais);
Quantidade Seniores:	30.000 (trinta mil) CRIs Seniores e 30.000 (trinta mil) CRIs Subordinados;
Valor Total da Emissão:	R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais);
Saldo Devedor dos Créditos Imobiliários:	R\$ 94.017.370,31 (noventa e quatro milhões, dezessete mil, trezentos e setenta reais e trinta e um centavos);
Cedente:	Gramado BV Resort Incorporações Ltda.;
Devedores:	São as pessoas físicas e/ou jurídicas que adquiriram adquirirão as frações imobiliárias por meio dos Contratos Imobiliários e são, por conseguinte, devedoras dos Créditos Imobiliários Totais;
Agente Fiduciário:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;

FORTE SECURITIZADORA – RISCO GRAMADO INCORPORAÇÕES

Instituição Custodiante:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Agente de Medição:	Enge Assessoria de Engenharia;
Servicer:	Conveste Serviços Financeiros Ltda. - ME;
Escriturador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Conta Centralizadora:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Valor do Fundo de Obras:	A Cedente concorda que a Cessionária está autorizada a constituir um fundo de obras no valor equivalente a R\$ 39.907.373,91 (trinta e nove milhões, novecentos e sete mil, trezentos e setenta e três reais e noventa e um centavos) com os recursos da integralização dos CRI, nos termos do item 2.2.1. do Contrato de Cessão, para a conclusão da obra do Empreendimento Imobiliário na Conta Centralizadora;
Data de Emissão:	05 de novembro de 2018;
Prazo de Amortização:	52 (cinquenta e dois meses) meses;
Data de Vencimento:	20 de março de 2023;
Carência:	Não se aplica;
Periodicidade de Pagamento:	Mensal;
Remuneração Sênior:	Taxa efetiva de juros de 12,00% (doze por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis para os CRI Seniores, e taxa efetiva de juros de 17,35% (dezessete inteiros e trinta e cinco centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis para os CRIs Subordinados;
Atualização Monetária:	IPCA/ IBGE;
Destinação dos Recursos:	Os recursos adquiridos com o Contrato de Cessão serão destinados a conclusão das obras do Empreendimento Imobiliário e a capital de giro da Cedente;
Crítérios de Elegibilidade:	São os seguintes critérios relacionados aos Créditos Imobiliários Totais: <ul style="list-style-type: none">(i) Não ter 4 (quatro) ou mais parcelas vencidas e não pagas;(ii) Nenhuma parcela em atraso por mais de 120 (cento e vinte) dias;(iii) Ser oriundo do respectivo Empreendimento Imobiliário e ter o respectivo Contrato Imobiliário celebrado nos termos da Lei 4.591;(iv) Os 10 (dez) maiores Devedores individuais, em meio à totalidade dos Créditos Imobiliários cedidos à Emissora, não poderão ser responsáveis por mais de 20,0% (vinte por cento) do volume total dos Créditos Imobiliários cedidos à Emissora;(v) Os Créditos Imobiliários cedidos não poderão ter concentração superior a 10,0% (dez por cento) em pessoas físicas (natural) ou jurídicas pertencentes ao grupo econômico da Cedente; e(vi) Uma única pessoa física (natural) não poderá ser Devedora de volume superior a 5,0% (cinco por cento) do saldo devedor dos Créditos Imobiliários cedidos à Emissora.
Garantias:	(i) Aval e Coobrigação; (ii) Fundo de Reserva; (iii) Fundo de Obras; (iv) Cessão Fiduciária; (v) Alienação Fiduciária de Cotas; e (vi) outras garantias que, eventualmente, venham a ser constituídas para garantir o cumprimento das obrigações garantidas;

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída às Séries Seniores (197ª, 199ª, 201ª e 203ª) e às Séries Subordinadas (198ª, 200ª, 202ª e 204ª) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A, com lastro em CCI representativa de Contrato Particular de Promessa de Compra e Venda de Unidade Imobiliária no Regime de Multipropriedade. O comitê reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 07 de janeiro de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Ricardo Lins (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e André Messa (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20190107-1.
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 do Grupo Gramado.
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 **28 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. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para diversas emissões em que a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e a Conveste Serviços Financeiros Ltda. participaram, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários.
11. O serviço de classificação de risco foi solicitado em nome da Cedente pela Emissora/ Estruturador. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante no dia 07 de janeiro 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.

FORTE SECURITIZADORA – RISCO GRAMADO INCORPORAÇÕES**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 OCACIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

© 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.**