

**RATINGS****Séries Seniores****brBBB-(sf)**

(risco de crédito moderado)

**Séries Subordinadas****brBB(sf)**

(risco de crédito relevante)

**Sobre os Ratings****Última Revisão: 14/nov/2019****Validade: 28/dez/2020****Perspectiva:** Positiva**Observação:** -**Histórico:**

Nov/19: Afirmação

Jan/19: Atribuição

**Escala de rating disponível em:**<http://www.austin.com.br/Escalas-de-Rating.html>**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 14 de novembro de 2019, colocou em **perspectiva positiva** os ratings '**brBBB-(sf)**', dos CRIs das 197ª, 199ª, 201ª e 203ª Séries (CRIs Seniores), e '**brBB(sf)**', dos CRIs das 198ª, 200ª, 202ª e 204ª Séries (CRIs Subordinados) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/ Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec/ Emissora/ Estruturador). O presente monitoramento se enquadra no contexto de avaliação anual e monitoramento do 3º trimestre de 2019 (3T19) para fins regulatórios.

Os CRIs são lastreados em Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs/ Crédito Lastro) que representam contratos para aquisição de unidade imobiliária no regime de multipropriedade (Contratos Imobiliários) vinculados ao empreendimento Gramado BV Resort (Gramado Resort/ Empreendimento). O projeto hoteleiro possui 268 quartos dispostos no regime de multipropriedade de cotas imobiliárias em 3.484 frações (Cotas/ Frações Imobiliárias), com valor geral de vendas (VGV) de aproximadamente R\$ 297,4 milhões, equivalente a um valor médio de R\$ 85,4 mil por Cota. O Empreendimento, que foi lançado em 2016, está sendo desenvolvido no município de Gramado-RS pela Gramado BV Incorporações Ltda. (Gramado BV/ Cedente/ SPE) e tem entrega prevista para o primeiro semestre de 2020.

A alteração da perspectiva reflete o bom desempenho da carteira de Direitos Creditórios, que proporcionou fluxos mensais recorrentes sensivelmente superiores às Razões Mínimas Mensais e vem, portanto, cobrindo com boa margem de segurança as obrigações Seniores e Subordinadas. Além da carteira, principal fonte de liquidez da estrutura, os ratings incorporam o momento de expansão do Grupo Gramado Parks no segmento hoteleiro e de lazer, que vem se traduzindo em bom desempenho econômico-financeiro do Grupo Gramado, que combina endividamento controlado e geração de caixa, elementos favoráveis do ponto de vista de suporte da *holding*, tendo em vista a condição de solidariamente coobrigada e principal pagadora. Em contrapartida, uma elevação ainda depende do sucesso na evolução das obras, cuja frustração pode encontrar desdobramentos no desempenho da carteira.

Portanto, o fluxo de Direitos Creditórios ofereceu média cobertura mensal de 331,6% para os CRIs Seniores e 241,6% para os CRIs Subordinados, neste último caso, após a disponibilidade prioritária dos recursos ao pagamento dos CRIs Seniores (Ordem de Pagamento). A larga cobertura observada ainda permitiu que fossem realizadas amortizações extraordinárias em todos os meses desde a data da Emissão, tendo totalizado R\$ 4,64 milhões em dez meses até set/19, ou 7,73% do principal emitido.

Os índices de cobertura médios mensais projetados para os próximos 12 meses ainda conferem boa folga, de 187,2%. A redução prospectiva das Razões Mínimas Mensais se explica pela integralização recente dos CRIs da 199ª, 201ª e 203ª Séries Seniores e da 200ª Série Subordinada. Entre ago/19 e set/19, foram realizadas integralizações de R\$ 19,0 milhões e a Razão de Garantia do Fluxo Mensal da Emissão foi mantida acima dos 170,0%. As referidas integralizações decorrem de R\$ 14,9 milhões relativas aos CRIs Seniores e R\$ 4,1 milhões aos CRIs Subordinados. As Séries Seniores já foram totalmente integralizadas até a presente data, remanescendo 11.750 CRIs Subordinados, que estão condicionados ao atendimento do cronograma físico-financeiro das obras e enquadramento às respectivas Razões de Garantia (Condições Precedentes Subsequentes).

Enquanto os gatilhos financeiros parecem controlados, a 12ª medição de obras, realizada no

**Analistas:**Ricardo Lins  
Tel.: 55 11 3377 0709  
ricardo.lins@austin.com.brPablo Mantovani  
Tel.: 55 11 3377 0702  
pablo.mantovani@austin.com.brAustin 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 – RISCO GRAMADO INCORPORAÇÕES**

início de out/19, apontou para um cronograma de 51,31% de obras a executar, o equivalente a um orçamento adicional de R\$ 24,5 milhões. A esse respeito, importante informar que os recursos do Patrimônio Separado cobrem com certa folga o referido orçamento, ou seja, o montante retido no Fundo de Obras somado às integralizações remanescentes em decorrência dos CRIs da 202ª e da 204ª Séries, alcançaria uma disponibilidade de R\$ 26,2 milhões no final de set/19.

A afirmação do rating e sua colocação em perspectiva positiva tem em um de seus principais alicerces a resiliência de sua carteira, que apesar de apresentar distratos líquidos no ano, mantém baixíssimo estoque de Frações Imobiliárias, indicadores de boa maturidade, regularidade nos fluxos e inadimplência controlada. Conforme dados com data-base set/19, ao longo dos primeiros nove meses do ano (9M19), foram realizadas 232 vendas e 259 distratos, ou 27 distratos líquidos. Tal desempenho comercial não chega a preocupar tendo em vista o reduzido estoque remanescente, de 7,1% do VGV, segundo dados da Emissora. As quitações totalizaram 76 Cotas no período.

No que diz respeito aos Contratos Elegíveis, a maturação desses Contratos já se reflete em um LTV médio ponderado de 59,9% e prazo médio decorrido 32 meses, de um total de 64 meses firmados, na média. No referido prazo médio estão incluídas as parcelas destinadas à taxa de corretagem incidida sobre as vendas, incididas entre os primeiros 3 e 6 meses dos Contratos. Visto de outra forma, 49,4% dos Contratos Elegíveis, o equivalente a 33,8% dos respectivos saldos somados, preveem vencimento em até 24 meses, percentuais que se elevam para 62,8% e 48,2%, respectivamente, para vencimentos em até 36 meses, o que indica uma boa maturidade para os Contratos Elegíveis.

O montante total a receber dos Contratos Imobiliários Ativos, calculados a valor presente à taxa média ponderada da operação, é de aproximadamente R\$ 90,0 milhões, dos quais, R\$ 73,9 milhões considerados Contratos Elegíveis, métrica importante para o cálculo da Razão de Garantia Saldo Devedor, que registrou 197,8% no final do 3T19. Importante observar que tal indicador oferece uma boa folga para a integralização remanescente, de aproximadamente R\$ 11,0 milhões, o que mitiga o risco de conclusão de obras pela não disponibilidade de recursos exclusivos do Patrimônio Separado.

O Relatório de Obras relativo a 9ª medição, realizada no início de jul/19, informou sobre a alteração no cronograma e no custo de obras, até então orçado em R\$ 47,8 milhões, para R\$ 48,2 milhões. A correção monetária no contrato firmado com a empreiteira e a ampliação da área de lazer teriam sido os motivos do reajuste. Apesar da boa evolução, as obras ainda acumulam atraso de 3,96% em relação ao planejado, o que se deve à demora na execução dos serviços das alterações dos projetos no Bloco C e da infraestrutura externa. O prazo para a finalização das obras passou de fev/20 para mai/20.

Além dos aspectos já mencionados, a perspectiva também encontra fundamento no desempenho econômico-financeiro, não somente da *holding* que consolida as atividades do grupo, a Gramado Parks, como também no da SPE que concentra o desempenho do projeto objeto de análise. Quanto à primeira, possuía R\$ 469,58 milhões em ativos totais e saldo de R\$ 128,9 milhões em passivos financeiros, em ago/19. Até o período, foi reportado lucro líquido de R\$ 103,0 milhões, o que já representa um crescimento de 4,1% em relação ao lucro de todo o ano de 2018 (margens de 43,1% e 39,4%, respectivamente). O bom resultado se reflete tanto na variação de 64,7% do EBITDA em dois anos, de 73,3 milhões em 2017 para 120,7 milhões no acumulado até ago/19, e crescimento das margens, de 42,6% para 52,1%, quanto na geração de caixa operacional anual, que cresceu 46,2% entre 2017 e 2018. Desempenho que impactou positivamente em alguns dos principais indicadores de crédito, tais como a relação EBITDA/ Juros, de 17,9 vezes e 10,9 vezes, redução que é explicada pela recente alavancagem realizada, principalmente, através de operação de securitização de suas carteiras de recebíveis.

Portanto, a Coobrigação e o Aval são reforçados e continuam sendo considerados positivamente sobre a classificação, em conjunto com os 100,0% das cotas da Gramado Incorporações alienadas em garantia da transação. Em ago/19, a referida SPE possuía R\$ 60,4 milhões em ativos totais, com estoque avaliado a R\$ 15,4 milhões e saldo de contas a receber, não considerado nas demonstrações financeiras, de aproximadamente R\$ 90,0 milhões, sendo estes últimos dois saldos de set/19. O endividamento, que é garantido pela carteira de clientes, é representado, principalmente, pela securitização objeto de análise, cujo saldo alcançou aproximadamente R\$ 37,0 milhões, em set/19. Vale recordar que existe um adicional de R\$ 11,8 milhões em CRIs ainda a serem integralizados no âmbito da Emissão. O resultado dos oito primeiros meses de 2019 foi impactado pelo bom desempenho das obras, que alcançou 43,0% do custo orçado no final de ago/19, data-base das demonstrações financeiras intermediárias (não auditadas), e impulsionou o lucro líquido a R\$ 24,6 milhões, mostrando forte

**FORTE SECURITIZADORA – RISCO GRAMADO INCORPORAÇÕES**

crescimento em relação a todo o ano de 2018, quando reportou R\$ 2,22 milhões, com margens líquidas de 51,5% e 9,5%, respectivamente. Chama a atenção a despesa financeira líquida, de R\$ 5,2 milhões entre jan/19 e ago/19, crescimento de 57,1% em relação aos R\$ 3,3 milhões reportados no ano de 2018, o que reflete o custo financeiro da Emissão realizada em nov/18. Não obstante, os indicadores de cobertura de juros se elevaram para 6,1 vezes em ago/19. O bom resultado decorre do sucesso comercial e pode ser evidenciado pelo comportamento da carteira já mencionado e na forte geração caixa operacional (CFO) da SPE, de R\$ 26,7 mil em 2018, valor em linha com o projetado para 2019.

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. O grupo Gramado Parks é 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. O primeiro empreendimento do Grupo Gramado foi entregue em dez/18, o Gramado Termas Resort, com aproximadamente 6.000 Cotas, praticamente todas negociadas, e VGV de R\$ 540,0 milhões. Em 2020 deverão ser entregues mais dois projetos imobiliários, dentre os quais o Gramado BV, com VGV conjunto de quase R\$ 500,0 milhões, e um parque aquático localizado na praia de Carneiros/PE.

Atualmente o grupo está em fase de crescimento, com diversos lançamentos de produtos e serviços voltados para entretenimento e hotelaria. Com negócios já consolidados no município de Gramado-RS, onde estão sediadas a *holding* e suas controladas, o Grupo Gramado está expandindo as atividades para outros estados, a exemplo do Paraná, Rio de Janeiro e Pernambuco, que em conjunto com o município de Gramado-RS, responderão por um *pipeline* de projetos a serem entregues e lançados a partir de 2020 que supera os R\$ 3,0 milhões.

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, que está funcionando desde 2013 e já tem iniciada uma ampliação de sua estrutura.

Os Créditos Imobiliários representados pelas CCI, as garantias e a Conta Centralizadora foram segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituíram Patrimônio Separado que é 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 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 Positiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva positiva reflete a melhora dos indicadores dos Créditos Lastro e econômico-financeiro da Gramado Resort e sua controladora, o Grupo Gramado. Em contrapartida, a perspectiva poderá ser retirada em caso alteração relevante no desempenho da carteira de Créditos Lastro, como por exemplo a ocorrência de inadimplência acima de 90 dias e incidência de distratos possam ameaçar as Razões Mínimas previstas nos instrumentos, portanto, a capacidade de cumprimento do serviço da dívida. A boa evolução do cronograma das obras do Empreendimento com a posterior expedição do Habite-se se configuram, no presente, nos principais limitantes à elevação dos ratings afirmados. Em conjunto, e não menos importante, a Austin Rating espera que, em paralelo, seja observada a maturação da carteira existente, refletida em indicadores como prazo médio decorrido e LTV.

**CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**

<b>Instrumento:</b>	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
<b>Emissora:</b>	Forte Securitizadora S/A;
<b>Séries/ Emissão:</b>	Os CRIs das 197ª, 198ª, 199ª, 200ª, 201ª, 202ª, 203ª e 204ª Séries da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Forte Securitizadora S/A;
<b>CRIs Seniores:</b>	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 dos 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;
<b>CRIs Subordinados:</b>	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;
<b>Valor Nominal Unitário:</b>	R\$ 1.000,00 (mil reais);
<b>Quantidade Seniores:</b>	30.000 (trinta mil) CRIs Seniores e 30.000 (trinta mil) CRIs Subordinados;
<b>Valor Total da Emissão:</b>	R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais);
<b>Saldo Devedor dos Créditos Imobiliários:</b>	R\$ 94.017.370,31 (noventa e quatro milhões, dezessete mil, trezentos e setenta reais e trinta e um centavos);
<b>Cedente:</b>	Gramado BV Resort Incorporações Ltda.;
<b>Devedores:</b>	São as pessoas físicas e/ou jurídicas que adquiriram e adquirirão as Frações Imobiliárias por meio dos Contratos Imobiliários e são, por conseguinte, devedoras dos Créditos Imobiliários Totais;
<b>Agente Fiduciário:</b>	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
<b>Instituição Custodiante:</b>	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
<b>Agente de Medição:</b>	Enge Assessoria de Engenharia;
<b>Servicer:</b>	Convete Audfiles Serviços Financeiros Ltda.;
<b>Escriturador:</b>	Itaú Corretora de Valores S/A;
<b>Banco Liquidante:</b>	Banco Itaú Unibanco S/A;
<b>Conta Centralizadora:</b>	Banco Itaú Unibanco S/A;
<b>Valor do Fundo de Obras:</b>	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;
<b>Data de Emissão:</b>	05 de novembro de 2018;
<b>Prazo de Amortização:</b>	52 (cinquenta e dois meses) meses;
<b>Data de Vencimento:</b>	20 de março de 2023;
<b>Carência:</b>	Não se aplica;

**FORTE SECURITIZADORA – RISCO GRAMADO INCORPORAÇÕES**

---

<b>Periodicidade de Pagamento:</b>	Mensal;
<b>Remuneração Sênior:</b>	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% (dezesete inteiros e trinta e cinco centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis para os CRIs Subordinados;
<b>Atualização Monetária:</b>	IPCA/ IBGE;
<b>Destinação dos Recursos:</b>	Os recursos adquiridos com o Contrato de Cessão serão destinados a conclusão das obras do Empreendimento Imobiliário e a capital de giro da Cedente;
<b>Crítérios de Elegibilidade:</b>	São os seguintes critérios relacionados aos Créditos Imobiliários Totais: <ul style="list-style-type: none"><li>(i) Não ter 4 (quatro) ou mais parcelas vencidas e não pagas;</li><li>(ii) Nenhuma parcela em atraso por mais de 120 (cento e vinte) dias;</li><li>(iii) Ser oriundo do respectivo Empreendimento Imobiliário e ter o respectivo Contrato Imobiliário celebrado nos termos da Lei 4.591;</li><li>(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;</li><li>(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</li><li>(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.</li></ul>
<b>Garantias:</b>	(i) Aval e Coobrigação; (ii) Fundo de Reserva; <b>(iii)</b> Fundo de Obras; (iv) Cessão Fiduciária; (v) Alienação Fiduciária de Cotas; e (iv) 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 CCIs 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 14 de novembro de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Ricardo Lins (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Yasmim Torres (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20191114-24.
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 Parks.
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 2020**.
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 14 de novembro 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) EXPLÍCITA(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.**