

RATINGS**Séries Seniores****brBB**(sf)

(risco de crédito relevante)

Séries Subordinadas**brB**(sf)

(risco de crédito alto)

Sobre os Ratings**Atribuição:** 26/03/2021**Validade:** 26/03/2022**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Mar/21: 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 26 de março de 2021, atribuiu os ratings de crédito de longo prazo 'brBB(sf)' para as 463ª, 465ª, 467ª e 469ª Séries (Séries Seniores) e 'brB(sf)' para as 464ª, 466ª, 468ª e 470ª Séries (Séries Subordinadas) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Forte Securitizadora S/A (Fortesec / Emissora / Estruturador). As classificações possuem **perspectiva estável**.

O Hotel Bourbon de Foz do Iguaçu Ltda. (Bourbon Foz do Iguaçu /Devedora) emitiu, em favor da Companhia Hipotecária Piratini (CHP/ Cedente), oito Cédulas de Crédito Bancário (CCBs/ Financiamento Imobiliário) que terão seus recursos direcionados à realização de melhorias nos empreendimentos, Hotel Bourbon Cambará, Hotel Bourbon Atibaia e Hotel Bourbon Foz do Iguaçu (Empreendimentos Alvo) e, além disso, à recomposição do Capital de Giro da Devedora. Portanto, as CCBs constituem obrigação financeira da Bourbon Foz do Iguaçu para com a CHP (Créditos Imobiliários CCB). Os CRIs são lastreados em uma Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) representativa dos Créditos Imobiliários CCB cedidos pela CHP à Fortesec.

A Bourbon Participações Ltda. (Grupo Bourbon/ *Holding*) está sediada em Curitiba -PR e possui quase 60 anos de experiência no mercado hoteleiro. Possui dentro do seu portfólio o Bourbon Destination Club, que é um clube de viagens que funciona no modelo *time-share*, no qual é possível comprar pontos e depois de algum tempo trocar esses pontos por estadia em qualquer empreendimento que esteja vinculado ao Bourbon Destination Club ou ao RCI, que é um clube de férias internacional, possibilitando que o cliente tenha acesso a diversas possibilidades de estadia em diferentes localidades. Essa modalidade está disponível em 2 salas de vendas, sendo uma delas no Hotel Bourbon Foz do Iguaçu e a outra no Hotel Bourbon Atibaia (Empreendimentos Garantia).

Conforme definido no Termo de Securitização (TS), a Emissão contempla 12.200 CRIs com valor nominal unitário de R\$ 1,0 mil, cada, perfazendo um principal total de R\$ 12,2 milhões. Os CRIs guardam as seguintes características, de acordo com as Séries emitidas: (i) a 463ª (Sênior I), a 465ª (Sênior II), 467ª (Sênior III) e a 469ª (Sênior IV) Séries perfazem 7.320 unidades, valor global R\$ 7,3 milhões e remuneração esperada de 10,0% ao ano; e (ii) a 464ª (Subordinada I), 466ª (Subordinada II), 468ª (Subordinada III) e a 470ª (Subordinada IV) perfazem 4.880 unidades, valor global R\$ 4,9 milhões e remuneração de 16,7% ao ano sobre o saldo atualizado pelo IGP-M/FGV. Os CRIs têm periodicidade de pagamento mensal e prazo total de 1.410 dias, com vencimento previsto para jul/24.

A data de emissão dos CRIs foi em set/20, porém, somente os CRIs das 463ª a 466ª Séries Seniores e Subordinadas, foram totalmente integralizados, em decorrência do pagamento da primeira parcela do Valor de Cessão. Os demais CRIs da Emissão serão subscritos e integralizado em 2 parcelas, cada uma relativa a uma Série Sênior e uma Subordinada, cujas integralizações estão condicionadas ao enquadramento às respectivas Razões de Garantia e aceitação expressa dos investidores.

Como reforço de crédito, foram cedidos direitos decorrentes de Contratos Imobiliários já firmados (Créditos Imobiliários) bem como Créditos Imobiliários atuais e futuros resultantes de novos Contratos Imobiliários celebrados em substituição aos distratados (Créditos Cedidos Fiduciariamente). Também conta com a alienação de 100,0% das Cotas da Bourbon Foz do Iguaçu, dada em garantia por seus Sócios (Avalistas), sendo que a Bourbon Foz do Iguaçu terá que responder solidariamente aos Devedores pela Solvência dos Créditos

Analistas:

Yasmim Torres
Tel.: 55 11 3377 0741
yasmim.torres@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 – RISCO BOURBON FOZ DO IGUAÇU

Cedidos Fiduciariamente (Coobrigação) no papel de principal pagadora, em conjunto com os Fiadores e Avalistas, pela adimplência da Emissão (Aval). Adicionalmente, foi aberta uma conta corrente exclusiva de titularidade da Emissora (Conta Centralizadora), para recebimento dos Créditos Imobiliários e Créditos Imobiliários Cedidos Fiduciariamente, onde são mantidos recursos direcionados ao fortalecimento da liquidez e que devem cobrir o pagamento de, no mínimo, duas PMTs (Fundo de Reserva).

Os ratings atribuídos traduzem, na escala nacional da Austin Rating, riscos de crédito relevante e alto frente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), fundamentando-se na qualidade da carteira, fonte primária de liquidez da operação, e na capacidade de pagamento autônoma da Devedora em relação às obrigações assumidas, na condição de principal pagadora. Nesse sentido, as classificações levaram em conta, principalmente, a ausência de histórico de comportamento da modalidade *time-share* e sua característica de produto de entretenimento (lazer), que se diferencia do modelo de Multipropriedade, por exemplo, onde há a aquisição de propriedade da fração. Esses aspectos, somados à pouca maturidade da carteira, com LTV ainda bastante elevado, impõem maior incerteza em relação à resiliência da carteira na atual crise originada pela pandemia da COVID-19 e ante as medidas sanitárias que visam reduzir sua disseminação e podem, por consequência, restringir a comercialização do produto, ainda que, por outro lado, a desvalorização do Real frente às principais moedas possa favorecer o turismo nacional e contribuir para o sucesso de vendas e do modelo de negócio.

Os dados projetados para os próximos 12 meses (fev/21 – jan/22) com base na Carteira Elegível, indicam uma cobertura inicial apenas razoável, com média de 221,8% para as Séries Seniores (463^a, 465^a e 467^a) e 132,5% para as Séries Subordinadas (464^a, 466^a e 468^a). Somente as Séries 463^a, 464^a, 465^a e 466^a foram totalmente integralizadas até o momento. As integralizações remanescentes, das Séries 467^a e 468^a e a integralização da última tranche exigirá um volume de vendas razoável, embora não seja possível mensurar o estoque, esta agência foi informada que há ainda muitas semanas disponíveis para comercialização. Além disso, as novas integralizações exigirão uma melhora nos níveis de inadimplência e distratos, dependendo do esforço da equipe de cobrança e retenção. Importante ressaltar, entretanto, que a ocorrência de distratos podem comprometer o enquadramento à Razão Fluxo Mensal e, conseqüentemente, a viabilidade de integralizações futuras, fator ponderado nas classificações.

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 na data-base dez/20, havia no total 952 Contratos, com vencimento até jun/25, representativos de R\$ 23,3 milhões em VGV e saldo a receber no período da operação de R\$ 17,6 milhões, dos quais R\$ 14,3 milhões enquadrados aos critérios de elegibilidade (Carteira Elegível) previstos no TS.

Segundo dados auditados com base em contratos ativos na data-base dez/20, a inadimplência acumulada em relação ao total da carteira desde o lançamento, realizado em jun/19, é de 12,1%, para um volume total recebido de R\$ 4,8 milhões num prazo decorrido total de 7 meses, volume este que desconsidera as antecipações realizadas. Tendo em vista que o prazo médio de maturação dos Contratos é de 42 meses, o prazo médio decorrido se mostra apenas razoável. Alinhado ao prazo médio decorrido observado, o indicador que compara o endividamento ao valor do imóvel (*Loan to Value – LTV*) se mostra ainda bastante elevado, em 116,3%, se considerada apenas a carteira elegível, confirmando a pouca maturidade da carteira.

Os CRIs são indexados ao IGP-M/FGV, índice que apresentou altíssimas variações em 2020 e manteve o ritmo forte de aceleração até mar/21, acumulando 8,3%, ante a variação acumulada nos primeiros 3 meses de 2020, de 1,7%. Assim, em 12 meses, o índice acumula aceleração de 31,1%, impondo menor velocidade de amortização para os CRIs pressionando as razões de garantia. Tipicamente, e como já tem sido observado em diversos contratos no segmento imobiliário como um todo, há dificuldades no repasse integral do índice de correção monetária aos adquirentes (ou locatários) em casos semelhantes.

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 Devedora, já que seus sócios são Avalistas e a qualquer momento poderão ser chamados a recomprar os Créditos Imobiliários, além disso a Devedora ainda continuará na gestão de vendas e cobrança da carteira cedida, a qual apresenta como uma de suas características principais a alta revolvência (distratos e

FORTE SECURITIZADORA – RISCO BOURBON FOZ DO IGUAÇU

novas vendas constantes). Importante destacar que, embora a expertise dos sócios da Devedora no segmento de comercialização de *time-share* 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 Devedora, afastam a presente cessão de direitos creditórios do modelo de securitização plena.

Os ratings atribuídos também se apoiam 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, privilegia as Séries Seniores em detrimento das Séries Subordinadas, justificando um rating superior às Séries Seniores.

Além do Aval, os Fiduciantes alienaram a totalidade das cotas da Bourbon Foz do Iguaçu. Dessa forma, foram alienadas em garantia 17.195.765 cotas representativas de 100,0% do capital social da Devedora, bem como todos os direitos decorrentes de sua propriedade, inclusive distribuição de resultados no caso de inadimplemento das obrigações relativas à Emissão. Em que pese haver a prerrogativa da venda do capital da Bourbon Foz do Iguaçu pelo valor contábil, ou seja, R\$ 17,2 milhões, ou R\$ 1,0 por cota, seu valor intrínseco em caso de execução dependerá fundamentalmente da expectativa de geração de valor dos projetos por ela desenvolvidos. A esse respeito, pondera-se que a Bourbon Foz do Iguaçu não é uma SPE e, portanto, possui entre os principais ativos carteiras de diversos projetos em andamento e no *pipeline*, cujos desempenhos influenciarão no valor de suas cotas, logo, na presente classificação atribuída. Por fim, o preço a ser pago pela Devedora será limitado ao saldo devedor dos CRIs.

No fechamento de set/20, a Bourbon Foz do Iguaçu apresentou R\$ 238,8 milhões em ativos totais, dos quais R\$ 145,2 milhões se tratava de ativos imobilizados, R\$ 26,8 milhões em ativos realizáveis no longo prazo, R\$ 23,2 milhões em contas a receber e R\$ 13,0 milhões em saldo de caixa. O patrimônio líquido (PL) era de R\$ 78,0 milhões, sendo que R\$ 43,2 milhões eram reservas de reavaliação. O resultado operacional ficou negativo em R\$ 22,9 milhões e fechou o período com prejuízo de R\$ 30,0 milhões, refletindo, principalmente, as despesas operacionais e os custos de revenda, que juntos alcançaram R\$ 46,1 milhões no período frente a receita operacional líquida de R\$ 57,5 milhões.

Adicionalmente, a classificação encontra fundamentos na qualidade do suporte financeiro eventual do Grupo Bourbon. Em termos de resultados, o Grupo Bourbon havia apurado, até o encerramento do ano de 2019, R\$ 249,1 milhões em receitas líquidas, o que representava apenas 106,4% daquela gerada nos 12 meses de 2018. O lucro líquido atingiu R\$ 22,8 milhões nesse mesmo período.

Conforme demonstrações financeiras não auditadas, ao final de dez/19, o Grupo Bourbon possuía ativos totais de R\$ 280,4 milhões, com o item contas a receber representando apenas 10,1% do ativo total, caixa e equivalentes, 4,1%, estoque, 1,8%, e o imobilizado, 59,6%. Do lado do passivo, a rubrica de maior relevância eram os empréstimos e financiamento de longo prazo, correspondendo a 22,4% do passivo total. O patrimônio líquido (PL) representava 26,2% dos seus ativos totais naquela ocasião.

As classificações também estão refletindo positivamente a formação do Fundo de Reserva que deverá manter, sempre, saldo equivalente às duas próximas PMTs dos CRIs efetivamente integralizados. Portanto, um evento de crédito atingiria à Série Subordinada após o consumo de todo o Fundo de Reserva (ou seja, 2 meses) e persistente perda que comprometeria o cumprimento das obrigações da Série Subordinada. Em um eventual cenário de estresse, a Devedora será chamada a cobrir a necessidade de caixa para pagamento mensal suficiente ao reenquadramento das Razões de Garantia, sob pena de vencimento antecipado da Emissão, hipótese esta que obrigaria a Devedora a recomprarem a totalidade dos Créditos Imobiliários, incorrendo o risco da operação ao risco de crédito da Devedora. A Austin Rating observa que, em dez/20, o Fundo de Reserva apresentava saldo de R\$ 620,7 mil, o que ainda contribui para a liquidez da operação, mesmo diante do cenário ainda estável e com a vulnerabilidade da carteira em relação aos possíveis impactos da crise.

Os Créditos Imobiliários representados pela CCI CCBs, 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

FORTE SECURITIZADORA – RISCO BOURBON FOZ DO IGUAÇU

Securitizedora.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, as notas estão assumindo que, na prestação dos serviços fiduciários, a Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário) 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 muito baixo.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade dos Ratings

A perspectiva estável indica que as classificações não deverão sofrer alterações no curto prazo. Contudo, os ratings poderão ser elevados ou rebaixados, a qualquer momento, caso os fundamentos que os suportaram se alterem de forma substancial. Dessa forma, futuras alterações de perspectiva ou das classificações estão diretamente relacionadas ao perfil dos Créditos Imobiliários Totais, notadamente o desempenho relacionado à ocorrência de distratos líquidos, de revendas, evolução da impontualidade e inadimplência e, conseqüentemente, à cobertura mensal do serviço da dívida decorrente desse fluxo. Um aumento da incidência de distratos líquidos deverá motivar o rebaixamento das classificações. Uma piora no perfil de risco dos Créditos Imobiliários deverá impactar mais fortemente os CRIs Subordinados, pela maior exposição a oscilações de curto prazo.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Forte Securitizedora S/A;
Séries:	As 463 ^a (quadringentésima sexagésima terceira), 464 ^a (quadringentésima sexagésima quarta), 465 ^a (quadringentésima sexagésima quinta), 466 ^a (quadringentésima sexagésima sexta), 467 ^a (quadringentésima sexagésima sétima), 468 ^a (quadringentésima sexagésima oitava), 469 ^a (quadringentésima sexagésima nona) e 470 ^a (quadringentésima septuagésima) Séries da 1 ^a Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Forte Securitizedora S/A;
Emissão:	1 ^a Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Forte Securitizedora S/A;
CRIs Seniores:	São os CRIs Seniores I, II, III e IV, quando mencionados em conjunto.
CRIs Subordinados:	São os CRIs Subordinados I, II, III e IV, quando mencionados em conjunto.
Valor Nominal Unitário:	R\$ 1.000,00 (mil reais);
Quantidade Seniores:	7.320 (sete mil, trezentos e vinte) CRIs Seniores e 4.880 (quatro mil, oitocentos e oitenta) CRIs Subordinados;
Valor Total da Emissão:	R\$ 12.200.000,00 (doze milhões e duzentos mil reais);
Saldo Devedor dos Créditos Imobiliários:	R\$ 12.420.333,81 (doze milhões, quatrocentos e vinte mil, trezentos e trinta e três reais e oitenta e um centavos);
Cedente:	Companhia Hipotecária Piratini-CHP;
Devedores:	Hotel Bourbon Foz do Iguaçu Ltda. devedora dos Créditos Imobiliários CCB, além das pessoas físicas e/ou jurídicas devedoras dos Créditos Cedidos Fiduciariamente;
Agente Fiduciário:	Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos de Valores Mobiliários Ltda.;
Instituição Custodiante:	Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos de Valores Mobiliários Ltda.;
Servicer:	Convete Audfiles Serviços Financeiros Ltda.;
Escriturador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Banco Itaú Unibanco S/A;

FORTE SECURITIZADORA – RISCO BOURBON FOZ DO IGUAÇU

Conta Centralizadora:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Data de Emissão:	09 de setembro de 2020;
Prazo de Amortização:	1.410 (mil quatrocentos e dez) dias;
Data de Vencimento:	20 de julho de 2024;
Carência:	Não se aplica;
Periodicidade de Pagamento:	Mensal;
Remuneração:	Taxa efetiva de juros de 10,00% (dez inteiros por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis para os CRI Seniores e taxa efetiva de juros de 16,70% (dezesseis inteiros e setenta centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis para os CRIs Subordinados;
Atualização Monetária:	IGP-M/FGV;
Destinação dos Recursos:	Os recursos adquiridos serão direcionados à realização de melhorias nos empreendimentos, Hotel Bourbon Cambará, Hotel Bourbon Atibaia e Hotel Bourbon Foz do Iguaçu e para a recomposição do capital de giro da Hotel Bourbon Foz do Iguaçu Ltda.;
Crítérios de Elegibilidade:	São os seguintes critérios relacionados aos Créditos Imobiliários Totais: <ul style="list-style-type: none">(i) Nenhuma parcela em atraso por mais de 120 (cento e vinte) dias;(ii) Ser oriundo dos Empreendimentos Alvo definidos no contrato de Cessão Fiduciária;(iii) Os 10 (dez) maiores Devedores individuais, não poderão ser responsáveis por mais de 20,0% (vinte por cento) do volume total dos Créditos Cedidos Fiduciariamente;(iv) Os Créditos Cedidos Fiduciariamente não poderão ter concentração superior a 10,0% (dez por cento) em pessoas físicas (natural) ou jurídicas pertencentes ao grupo econômico da Emissora; e(v) Uma única pessoa física (natural) não poderá ser Devedor de volume superior a 5,0% (cinco por cento) do saldo devedor dos Créditos Cedidos Fiduciariamente;
Garantias:	(i) Aval; (ii) Cessão Fiduciária (iii) Alienação Fiduciária de Cotas; (iv) Fundo de Reserva; e (v) 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 pelas classificações de risco de crédito atribuídas às Séries Sêniores (463ª, 465ª, 467ª e 469ª Séries) e às Séries Subordinadas (464ª, 466ª, 468ª e 470ª Séries) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A, com lastro em CCIs CCBs, foi realizado remotamente, via áudio-conferência, no dia 26 de março de 2021, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), André Messa (Analista Pleno) e Yasmim Torres (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20210326-05.
2. As presentes classificações estão contempladas na “Escala Nacional de Ratings de Crédito”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. As classificações de risco de crédito decorrem 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 da Bourbon Hotéis & Resorts.
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 **26 de março de 2022**.
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 comitê, 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 Conveste Serviços Financeiros Ltda. participou, porém, essa 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 30 de março de 2020. 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 BOURBON FOZ DO IGUAÇU**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 em graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO DA AUSTIN RATING NÃO PRESSUPÕEM A CERTEZA DE FATOS. As opiniões externadas pela Austin Rating em seus relatórios de classificação de risco referem-se à qualidade creditícia futura, incorporando determinadas suposições e previsões sobre eventos futuros que podem não se concretizar (tomarem-se fatos). Desse modo, a despeito de estarem baseadas em informações e fatos presumidamente verdadeiros, as classificações podem ser afetadas por acontecimentos futuros ou condições não previstas no momento de uma ação de rating.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS. A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e 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 QUAISQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCASIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

© 2021 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.**