

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

(risco de crédito moderado)

Séries Subordinadas**brBB**(sf)

(risco de crédito relevante)

Sobre os Ratings

Última Revisão: 07/04/2021

Validade: 07/04/2022

Séries Seniores:**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Abr/21: Atribuição: brBBB(sf)

Séries Subordinadas:**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Abr/21: Atribuição: brBB(sf)

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 07 de abril de 2021, atribuiu o rating '**brBBB**(sf)' para a 485ª Série (CRIs Seniores/Série Sênior) e o rating '**brBB**(sf)' para a 486ª Série (CRIs Subordinados/Série Subordinada) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec/Emissora). A perspectiva é **estável**.

A Emissão das Séries soma o montante de R\$ 82,0 milhões, com R\$ 57,4 milhões relativos aos CRIs Seniores. O prazo total previsto é de 142 meses, vencimento programado para nov/33. Os CRIs serão atualizados pelo IPCA/IBGE, acrescidos da taxa de juros de 8,25% ao ano para a Série Sênior e 12,42% ao ano para a Série Subordinada.

Essas séries apresentam lastro em Cédulas de Créditos Imobiliários (CCIs), representativas de créditos imobiliários oriundos de contratos de aquisição de lotes (Contratos Imobiliários), cedidos por SPEs Cedentes, todas vinculadas ao grupo Cemara Loteamentos (Cemara Loteamentos/Grupo).

Os empreendimentos cujos direitos creditórios lastreiam a Emissão estão localizados no Estado de São Paulo, nas mesorregiões de Campinas (que inclui Americana e Hortolândia), São José do Rio Preto (que inclui a cidade homônima e Mirassol) e Piracicaba. Todos estão concluídos e, com uma exceção, contam com termo de vistoria de obras (TVO) emitidos pelas municipalidades locais.

As 04 primeiras Cedentes descritas abaixo participaram das 66ª a 77ª Séries da 1ª Emissão da Fortesec (Emissão Anterior), também avaliadas pela Austin Rating em nov/19, quando o rating das séries seniores foi elevado para brBBB-(sf) e o rating das séries subordinadas foi afirmado em brB+(sf).

Os Contratos Imobiliários originados por essas SPEs lastreiam a Emissão, conforme *Instrumento de Cessão de Créditos Imobiliários, de Cessão Fiduciária de Créditos em Garantia e Outras Avenças* (Cessão de Créditos), que estabelece inclusive os percentuais cedidos da receita, o fluxo de prestações dos créditos cedidos, de cada SPE Cedente, uma vez que parte delas apresenta sócio não participante da Emissão (geralmente proprietário original do terreno). O percentual não cedido, como tem ocorrido desde a Emissão Anterior, é direcionado mensalmente a cada sócio não participante,

Já os *Instrumentos Particulares de Alienação Fiduciária de Quotas em Garantia* (AF de Quotas), determinam os percentuais do capital social de cada SPE alienados fiduciariamente em favor da Emissora, ao longo da vigência da Emissão.

Abaixo, segue descrição dos loteamentos (Empreendimentos), SPEs desenvolvedoras, e percentuais cedidos:

i) Loteamento Jardim Girassol, Mirassol-SP, com 1.193 unidades, foi desenvolvido pela Joacema Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Cedente 01/Joacema SPE), com 40,0% das quotas alienadas fiduciariamente e cessão de 60,0% das receitas.

As obras estão concluídas e o TVO atestando a aprovação dessas obras foi emitido em jun/20.

ii) Loteamento Jardim Piazza Itália, Piracicaba-SP, com 666 lotes, é uma desenvolvimento da Alta Itália Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Cedente 02/ Alta Itália SPE). Nesse caso, não há sócio não participante, de modo que a AF de Quotas e cessão de receitas é integral.

Analistas:

André Messa
Tel.: 55 11 3377 0713
andre.messa@austin.com.br

Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0702
pablo.mantovani@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães,
110 – conj. 73
São Paulo – SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br

As obras foram concluídas em dez/18 e TVO emitido em fev/19;

iii) Loteamento Parque Bellaville, em Hortolândia-SP, com 1.231 unidades, foi desenvolvido pela Facemmar Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Cedente 03/ Facemmar SPE); houve constituição de AF de Quotas de 50,0% das quotas, e cessão de receitas no mesmo percentual.

Segundo informação da empresa, as obras foram concluídas, mas o TVO está pendente dependendo de aceite da Sabesp, a concessionária de água e esgoto do Estado de São Paulo.

iv) Residencial Vila Lobos, em São José do Rio Preto, com 670 lotes, foi desenvolvido pela Vila Lobos Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda (Cedente 04/ Vila Lobos SPE); houve constituição de AF de Quotas de 58,0% das quotas, e cessão de receitas no mesmo percentual.

Como já mencionado no relatório de nov/19, as obras foram concluídas e Termo de Vistoria de Obras (TVO) foi emitido em nov/18.

v) Residencial Jardim Pau Brasil, na cidade de Americana-SP, com 279 lotes, desenvolvimento pela Cosmos Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Cedente 05/ Cosmos SPE); Nesse caso, não há sócio não participante, de modo que a AF de Quotas e cessão de receitas é integral. O atestado de verificação de execução de obras foi emitido em mar/17.

vi) Residencial Jardim dos Pinheiros, na mesma cidade, composto de 179 lotes, desenvolvimento pela Nova Gama Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Cedente 06/Nova Gama SPE); Também nesse caso, não há sócio não participante, de modo que a AF de Quotas e cessão de receitas é integral. O atestado de verificação de execução de obras foi emitido em jul/15.

Cada uma das Cedentes é titular de uma Conta Autorizada, que receberá os recursos oriundos da captação realizada via oferta pública dos CRIs. Haverá também segregação de Contas Arrecadoras, uma para cada loteamento, todas previstas para residirem no Banco Itaú Unibanco S/A.

Em favor da Emissão foram constituídas as seguintes garantias e reforços de crédito: i) Cessão de Créditos (CCIs) e Cessão Fiduciária de Créditos em Garantia; ii) Alienação Fiduciária de Quotas das Cedentes; iii) Fiança dos controladores do Grupo; e iv) Fundo de Reserva, no montante equivalente a duas prestações vincendas da Emissão.

As atribuições dos ratings 'brBBB(sf)' e 'brBB(sf)' traduzem, na escala nacional da Austin Rating, riscos de crédito moderado e relevante, relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se nas características relacionadas aos Empreendimentos que favorecem a expectativa de adimplência e mitigação risco de crédito, fatores determinantes para o perfil de liquidez futuro das CCIs que lastreiam a Emissão. Também foi levada em conta a *expertise* profissional dos gestores grupo econômico controlador das Cedentes, nos aspectos estratégicos, gerenciais e de conhecimento da cultura de negócios local.

Adicionalmente, as atribuições estão sustentadas pela presença de garantias que podem ser acionadas no caso de frustração reiterada de liquidez, como a constituição de Alienação Fiduciária de Quotas das Cedentes desenvolvedoras dos loteamentos, em favor da Emissora, bem como a presença das empresas controladoras das SPEs e do grupo econômico como Fiadores da Emissão.

Como fatores limitadores, foram ponderados principalmente o nível atual de desenvolvimento do disclosure financeiro do Grupo e das Cedentes, principalmente pelo fato dos demonstrativos financeiros não serem auditados; e as incertezas econômicas e sociais trazidas pela expansão da epidemia da COVID-19.

Como fatores mitigantes, foram considerados os procedimentos de auditoria jurídica, realizada por escritório de advocacia contratado, o Daló Tognotti Advogados (Auditor Jurídico), e a auditoria financeira da carteira de recebíveis, realizada pela Conveste Serviços Financeiros (Conveste/Service), bem como o fato dos Empreendimentos apresentarem obras concluídas e boa fase de maturação em termos de prazo decorrido das carteiras de vendas ativas.

Utilizando base de dados (BD) compilada pela Conveste, assim como informações oriundas dos relatórios elaborados pela equipe de gestão da Emissora (Relatórios Mensais/RM), a Austin Rating destaca as seguintes características da carteira lastro cedida, principal fonte de liquidez da Emissão:

No período base fev/21, a carteira cedida total apresentava 2.554 vendas ativas, e 2.387 adquirentes (Carteira Vigente), somando VGV de R\$ 233,9 milhões, com os 100 maiores adquirentes concentrando 15,3% do VGV vendido, indicando bom índice de pulverização.

Essas vendas ocorreram a partir de dez/12, mês em que houve vendas de 25 lotes ainda presentes na Carteira Vigente. Cerca de 50,0% dos contratos dessa carteira foram vendidos até jun/17, indicando boa maturidade em termos de prazo decorrido. Nos últimos 12 meses, foram realizadas 474 vendas que continuam ativas, a um preço médio de 74,7 mil.

Quanto à composição por empreendimento, há i) 853 lotes do Loteamento Parque Bellaville; ii) 689 lotes do Jardim Girassol; iii) 468 lotes do Residencial Vila Lobos; iv) 431 lotes do Jardim Piazza Itália; v) 61 lotes do Loteamento Pau Brasil; e vi) 52 lotes do Jardim dos Pinheiros, indicando diversificação razoável em termos geográficos.

Por outro lado, a partir de nov/13, foram observados 2.775 distratos envolvendo 2.400 adquirentes, com 873 deles tendo ocorrido nos últimos 12 meses. Por fim, desde o início do período de vendas, ocorreram 40 quitações de contratos, oriundos de 39 adquirentes. Conforme RM de fev/21, contando todo o histórico dos empreendimentos, já houve 1.453 quitações, de um total ofertado de 4.217 lotes, indicando boa capacidade financeira de considerável parcela de adquirentes.

Em termos de prestações pagas, a Carteira Vigente arrecadou R\$ 95,9 milhões, com 81,0% desses valores arrecadados em dia, ou em um intervalo de 30 dias em torno do vencimento. O volume arrecadado com atraso acima de 90 dias foi de 4,4% desse total. Cumpre destacar que a arrecadação de prestações oriundas de contratos distratados, as quais deverão ser devolvidas, tipicamente com retenção entre 10,0% e 20,0%, somou R\$ 29,4 milhões, com R\$ 1,2 milhão nos últimos 12 meses, contra 25,5 milhões arrecadados pela Carteira Vigente no mesmo período.

Em relação à maturidade arrecadatória dos contratos que constituem a Carteira Vigente e apresentaram arrecadação, 2.492 contratos, há distribuição similar entre as faixas: as faixas de baixa maturidade, composta de contratos com arrecadação abaixo de R\$ 10,0 mil, estão representadas por 702 contratos, 28,2% da carteira, com 310 deles ainda abaixo de R\$ 5,0 mil.

Considerando o preço médio histórico de vendas, R\$ 87,0 mil, a faixa de média-baixa maturidade, aquela com arrecadação mínima de R\$ 10,0 mil e imediatamente abaixo de R\$ 20,0 mil, apresenta 308 contratos (12,4%); a faixa seguinte, entre R\$ 20,0 mil e R\$ 30,0 mil, conta com 350 contratos (14,0%).

As faixas já com bons nível de maturidade arrecadatória, acima de R\$ 30,0 mil, contam com os 1.132 contratos restantes (45,4%). A faixa entre R\$ 30,0 mil e R\$ 40,0 mil está representada por 246 contratos (10,0%); a seguinte (R\$ 40,0 mil a 50,0 mil), conta com 420 contratos (17,0%), a maior representação. Os contratos com arrecadação acima de R\$ 50,0 mil são 466 (18,7%), com a maioria até R\$ 100,0 mil, 335 contratos.

Em termos de prazo decorrido, 486 contratos (19,5%) apresentam prazo abaixo de 12 meses, indicativos de baixa maturidade. Entre 12 e 23 meses estão outros 428 contratos (17,2%). Acima de 24 meses, prazo decorrido indicativo de boa resiliência contratual, estão os restantes 1.578 contratos (63,3%), que arrecadaram a maior parte de montante arrecadado, R\$ 85,6 milhões (de um total de R\$ 95,9 milhões), refletindo bom nível de dispersão de arrecadação ao longo do tempo, característica típica do perfil dos Empreendimentos, loteamentos voltados para o público de renda média.

Em termos de razão de garantia LTV, segundo apuração da Conveste baseada em valor de mercado e saldo devedor contratual, a média ponderada base fev/21 é de 75,5%. Expurgando os efeitos das variações de preço dos imóveis, o LTV médio ponderado seria de 82,7%, indicativo de alto risco.

Porém, há boa concentração em faixas de baixo risco: a faixa de LTVs abaixo de 30,0% está representada por 132 contratos (5,3%) e a faixa seguinte, entre 30,0% e 50,0%, por 726 contratos (29,1%), ou seja, 34,4% dos LTVs são baixos. Há outros 632 contratos dentro da faixa entre 50,0% e 70,0% (25,4%), de modo que 59,8% da carteira ativa apresenta LTVs abaixo de 70,0%, indicativos de riscos baixos ou médios.

Os LTVs dentro da faixa de risco média-alta, entre 70,0% e 90,0%, são 752 (30,2%). Os LTVs indicadores de alto risco estão representados nos 382 contratos restantes, com 141 deles acima de 100,0%.

Em relação a composição dessas métricas por empreendimentos, foi observada a seguinte configuração:

Parque Bellaville (Hortolândia): 853 contratos, R\$ 37,6 milhões arrecadados a partir de mar/17, LTV médio ponderado (LTV_{mp}) de 49,9% e preço médio R\$ 121,3 mil;

Jardim Girassol (Mirassol): 651 contratos, R\$ 8,1 milhões arrecadados (desde nov/15), LTV_{mp} de 78,7% e preço médio por lote R\$ 64,4 mil;

Jardim Piazza Itália (Piracicaba): 418 contratos, R\$ 14,7 milhões arrecadados (fev/15), LTV_{mp} de 76,3% e preço médio de R\$ 94,7 mil;

Residencial Vila Lobos (São José do Rio Preto): 458 contratos, R\$ 9,5 milhões (mar/15), LTV_{mp} de 72,2% e preço médio de R\$ 86,1 mil;

Jardim dos Pinheiros (Americana): 52 contratos, R\$ 10,8 milhões (dez/12), LTV_{mp} de 77,2% e preço R\$ 155,9 mil;

Jardim Pau Brasil (Americana): 60 contratos, R\$ 15,0 milhões (dez/13), LTV_{mp} de 63,8% e preço R\$ 224,5 mil;

Em relação às razões de garantias mensais de fluxo (RG_{PMT}), apuradas a partir do início do período de pagamento das PMTs, dez/20, para as Séries Seniores estas apresentaram média de 194,7%, com menor valor de 185,7%, em dez/20.

Na Série Subordinada, a média de RG_{PMT} de 136,3%, menor valor em 130,5% também em dez/20, para um patamar mínimo de 110,0% estabelecido nos instrumentos da Emissão (Razão Mínima), a partir do qual o Fiadores podem ser acionados, tanto para saldo quanto para fluxo mensal.

Como fator mitigador, a razão mensal de saldo das séries (RG_{SD}) tem se mantido em nível mais elevado, com valor mínimo para as Séries Seniores de 206,5% e 142,8% para as Séries Subordinadas.

Há 518 contratos com prestações vencidas e não pagas desde dez/20 (Contratos Inadimplentes). Esses contratos somam valores vencidos de R\$ 3.729,3 mil e apresentam maior probabilidade de distrato. Desses, 314 contratos apresentam valores em aberto abaixo de R\$ 3,0 mil, 61 deles valores entre R\$ 3,0 mil e R\$ 5,0 mil, e os 143 restantes valores em aberto acima de R\$ 5,0 mil, situação indicativa maiores dificuldades de retenção contratual, ante valores históricos de prestação média de R\$ 1.287,8 (considerando inclusive valores de entrada) e média dos valores a pagar da carteira vigente em R\$ 996,5.

Os valores projetados, baseado nos valores contratuais a vencer a partir de mar/21, relativos a 2.542 contratos vigentes, já considerando apenas os percentuais cedidos, somam montante a vencer de R\$ 213,4 milhões, prazo restante de 188 meses, prazo médio ponderado de 65 meses e valor presente à taxa de juros média da Emissão (VPL) de R\$ 133,2 milhões, denotando boa margem de sobrecolateralização ante a Emissão Global, de R\$ 82,0 milhões.

Os valores projetados de arrecadação para os próximos 12 meses a partir de mar/21 apresentam média de R\$ 1.764,3 mil, ante média de prestação consolidada dos CRIs de R\$ 1.084,8, já considerando integralização total dos CRIs.

Em cenário de stress, supondo distrato de todos os Contratos Inadimplentes e a não revenda posterior desses e de unidades em estoque, o montante a vencer da carteira lastro cairia para R\$ 161,3 milhões e VPL de R\$ 99,7 milhões ainda uma boa margem de sobrecolateralização ante a Emissão Global.

A projeção das razões de garantia mensal (RG_{PMT}) para as Séries Seniores mostra média mensal até o vencimento de 240,2%, média para os próximos 12 meses de 237,3% e valor mínimo de 219,2%. Esses números para as Séries Subordinadas seriam 162,8%; 158,3% e 144,0%.

Sob cenário de stress, as Séries Seniores apresentariam RG_{PMT} média de 181,9%, com média de 175,7% para os próximos 12 meses, e mínima de 164,2%. Já para a Séries Subordinadas, seria observada média até o vencimento de 119,9%, com média para os próximos 12 meses em 120,5% e valor mínimo de 110,2%.

As projeções futuras estimadas pela Conveste (Projeção Conveste) mostram média de R\$ 1.776,5 mil para o período mar/21 a fev/22, R\$ 1.507,1 excluindo contratos não elegíveis (Critérios de Elegibilidade estabelecidos no termo de securitização) e R\$ 996,7 mil excluindo inadimplência projetada, cenário que caso confirmado exigiria o acionamento do

reforço de liquidez da Emissão, representado pelo fundo de reserva, previsto para equivaler a duas prestações vincendas dos CRIs (Fundo de Reserva).

De acordo com Relatório Mensal base fev/21, o Fundo de Reserva apresentava saldo de R\$ 2.150,7 mil, equivalente a duas prestações vincendas dos CRIs. Adicionalmente, este relatório mostra 210 unidades em estoque, avaliadas em R\$ 22,2 milhões, que poderão adicionar liquidez à Emissão.

Embora a estrutura da operação conte com bons mecanismos de afastamento do risco corporativo, como a alienação fiduciária de cotas, a presença de master servicer e a realização de due diligence jurídica anteriormente à Emissão, especialmente devido à presença dessas empresas como fiadoras, se torna necessária a avaliação da estrutura econômico-financeira delas, realizada por meio da análise de demonstrativos financeiros não auditados, ainda do exercício 2019, a fim de checar eventuais situações de excesso de alavancagem ou risco de insolvência, as quais, conforme pode ser visto abaixo, não foram identificadas. Segundo os instrumentos da Emissão, os garantidores fiadores (Fiadores) da Emissão são: a Cemara Negócios Imobiliários Ltda. (Cemara Negócios), a Sonds Participações Societárias Ltda. (Sonds Participações) e a DS Participações Societárias Ltda. (DS Participações).

A Cemara Negócios apresentou ao fim de 2019 ativos totais em R\$ 42,6 milhões, com ativo circulante em R\$ 13,3 milhões composto principalmente de contas a receber de clientes (CR) oriundos de 09 empreendimentos em R\$ 3,3 milhões e estoques (Estoques) em R\$ 9,2 milhões, referentes à terrenos e lotes disponíveis para venda. O Ativo não circulante, R\$ 21,6 milhões, contava com CR em R\$ 7,4 milhões, mútuo com partes relacionadas em R\$ 6,4 milhões, e mútuos com partes não relacionadas em R\$ 4,5 milhões. Os investimentos (participações societárias) apresentava saldo de R\$ 7,7 milhões, e, por fim, o imobilizado (máquinas, veículos, equipamentos) somavam R\$ 932,9 mil.

O patrimônio líquido (PL) verificado ao fim do período em R\$ 13,1 milhões, com R\$ 9,9 milhões em capital social. O principal item do passivo era a Receita Diferida (venda de lotes a prazo), avaliada em R\$ 10,8 milhões, mútuos com partes relacionadas em R\$ 9,3 milhões, e mútuos com partes não relacionadas, em R\$ 4,5 milhões.

A Sonds Participações apresentou ativos totais, exercício 2019, em R\$ 15,8 milhões, com ativos não circulante de R\$ 10,9 milhões, oriundo de “cessão de crédito – ação judicial” e investimentos em participações societárias que somavam R\$ 4,9 milhões. O PL era de R\$ 9,5 milhões, com R\$ 460,0 mil em capital social, e o passivo era composto de mútuos com partes relacionadas, R\$ 5,0 milhões, e partes não relacionadas, R\$ 1,26 milhão.

Em 2019, a DS Participações apresentou ativos totais de R\$ 98,7 milhões, PL de R\$ 74,1 milhões e endividamento junto a instituições financeiras em R\$ 21,2 milhões; o ativo se compunha principalmente de mútuos com partes relacionadas, R\$ 33,6 milhões e participações societárias, R\$ 56,6 milhões.

Em termos das SPEs Cedentes:

a) Joacema Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Jardim Girassol, Mirassol): apresentou ativos totais em R\$ 40,3 milhões, com CR no circulante de R\$ 2,3 milhões e CR não circulante em R\$ 24,5 milhões. Os estoques compunham R\$ 12,7 milhões do ativo. O PL apurado foi de R\$ 915,0 mil com capital social de R\$ 168,7 mil. O passivo se caracterizava principalmente pelas rubricas “receita diferida de vendas de lotes a prazo” (Receita Diferida), com R\$ 26,8 milhões e “securitização” com R\$ 11,2 milhões.

b) Alta Itália Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Jardim Piazza Itália, Piracicaba): ativos totais de R\$ 87,5 milhões com CR circulante de R\$ 5,4 milhões CR não circulante de R\$ 71,8 milhões. Os Estoques compunham R\$ 7,4 milhões. O PL apurado foi de R\$ 7,0 milhões, com capital social R\$ 6,13 milhões. Já o passivo predominantemente apresentava Receita Diferida em R\$ 77,2 milhões e securitização em R\$ 15,13 milhões.

c) Facemmar Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Parque Bellaville, Hortolândia): com ativos totais de R\$ 126,0 milhões, principalmente CR: R\$ 10,4 milhões (circulante) e R\$ 103,9 milhões (não circulante). Os Estoques montavam R\$ 9,4 milhões. O PL apurado era de apenas R\$ 1,1 milhão e o passivo também predominava por meio das contas Receita Diferida, em R\$ 114,4 milhões, e securitização, em R\$ 14,4 milhões.

d) Vila Lobos Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Residencial Vila Lobos, São José do Rio Preto): ativos totais de R\$ 41,8 milhões com CR de R\$ 3,7 milhões (circulante) e R\$ 34,3 milhões (não circulante); os Estoques somavam R\$ 3,4 milhões. O PL apurado foi de R\$ 385,3 mil. As Receitas Diferidas apresentavam saldo de R\$ 38,0 milhões e a securitização saldo de R\$ 8,5 milhões. Os mútuos partes relacionadas somavam R\$ 4,8 milhões e os mútuos com partes não relacionadas somavam R\$ 250,0 mil.

e) Cosmo Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Jardim Pau Brasil, Americana): ativos totais montavam R\$ 28,6 milhões; com saldo de CR em R\$ 4,4 milhões (circulante) e R\$ 13,4 milhões (não circulante); e Estoques avaliados em R\$ 9,3 milhões. O PL apurado foi de R\$ 9,5 milhões e o passivo era representado principalmente por Receita Diferida, R\$ 17,9 milhões.

f) Nova Gama Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Jardim dos Pinheiros, Americana): ativos totais em R\$ 16,3 milhões; com CR de R\$ 2,9 milhões (circulante) e R\$ 7,14 milhões (não circulante); os estoques montavam R\$ 2,38 milhões e mútuos partes relacionadas apresentavam saldo de R\$ 3,2 milhões. O PL ao fim do exercício era R\$ 5,5 milhões. O passivo, Receita Diferida, somava R\$ 10,0 milhões.

Como mencionado, foi ponderado de forma positiva a transparência e a segurança na formalização da transação provida pela realização de due diligence, em dez/20, pelo Daló Tognotti Advogados (Assessor Jurídico), bem como a segurança no processo de seleção inicial e monitoramento diário da carteira de créditos provida por meio da atuação da Conveste Serviços Financeiros.

Em relação a aspectos gerais de risco de uma emissão de títulos securitizados, cumpre mencionar que os Créditos Imobiliários representados pela CCI, as garantias e a Conta Centralizadora são segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituem Patrimônio Separado administrado pela Securitizadora. Muito embora o Termo de Securitização que dá origem ao CRI parta do pressuposto de que tais créditos estarão 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 Fortesec.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a boa qualidade operacional da Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário/Simplific) na prestação de serviços fiduciários e de custódia das CCIs.

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 afirmada não deverá sofrer alterações no curto prazo. Contudo, o rating desta emissão poderá ser elevado ou rebaixado, a qualquer momento, caso os fundamentos que suportaram a atribuição da nota se alterem de forma substancial.

Os fato dos CRIs estarem indexados ao IPCA/IBGE, apesar de que parte dos contratos estejam indexados ao IGPM/FGV (Jardim dos Pinheiros, Jardim Pau Brasil e Jardim Piazza Itália) é fator a ser destacado. Eventuais não repasses da totalidade do índice de 2020, portanto, seriam mitigados, favorecendo a maturação dos créditos.

Em relação à situação referente à crise sanitária oriunda da COVID-19, que apresenta momento gravíssimo de recrudescimento no momento de fechamento do presente relatório, as cidades onde se localizam os Empreendimentos apresentam a seguinte situação, segundo boletins divulgados pelas prefeituras em 05 de abril de 2021:

São José do Rio Preto: 58.586 casos confirmados, 52.224 casos curados, 1.585 óbitos. As internações (SRAG – síndrome respiratória aguda grave) apresentavam 261 casos em UTI e 285 casos em enfermaria.

Piracicaba: 41.100 casos confirmados, 38.497 casos curados, 678 óbitos. Os casos em tratamento eram 1.925, com taxa de ocupação de leitos de UTI em 82% e leitos de enfermaria em 70%.

Americana: 13.961 casos confirmados, 13.105 casos curados e 380 óbitos. Havia ocupação de 81 leitos com utilização de

respiradores, para uma oferta total de 93 leitos desse tipo; e 103 leitos sem respiradores, para um total de 113 leitos.

Hortolândia: foram confirmados 10.998 casos, 10.539 pacientes curados ou em quarentena, 13.228 casos confirmados e 383 óbitos. Havia 134 pacientes internados, dos quais 76 positivos e 58 em investigação.

Mirassol: havia 5.597 caso confirmados, 5.250 casos curados, 136 óbitos confirmados e 145 casos em isolamento domiciliar. Quanto a internações, havia 37 internações em enfermaria e 29 em UTI.

Em virtude das obras estarem concluídas, ao menos nesse aspecto o risco da Emissão está protegido. Entretanto, a intensidade dos efeitos da pandemia sobre: a atividade econômica, intensificados pela necessidade de medidas de isolamento social; bem como sobre a situação fiscal dos entes públicos, que restrinja a capacidade de implementação de medidas de cunho fiscal voltadas à mitigação dos efeitos das medidas de isolamento, tendem a ser os principais riscos a serem monitorados, na medida em que possa afetar a capacidade de pagamentos dos adquirentes dos lotes, principal fonte de adimplência da Emissão.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO E GARANTIAS

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Forte Securitizadora S/A;
Séries:	485 ^a (Seniores) e 486 ^a (Subordinadas);
Emissão:	1 ^a (primeira);
Agente Fiduciário/Custodiante:	Simplific Pavarini DTVM Ltda.;
Banco Escriurador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Itaú Unibanco S/A;
Conta Centralizadora:	Itaú Unibanco S/A;
Crédito-Lastro:	CCIs representativas de contratos imobiliários;
Garantias:	Cessão Fiduciária de Créditos; Alienação Fiduciária de Quotas; Fiança; e Fundo de Reserva;
Quantidade de CRIs Seniores:	57.400;
Valor Nom. / Unid:	R\$ 1.000,0;
Montante Nominal:	R\$ 57.400.000,0;
Remuneração:	8,25% a.a. acima do IPCA/IBGE;
Quantidade de CRIs Subordinados:	24.600;
Valor Nom. / Unid:	R\$ 1.000,0;
Montante Nominal:	R\$ 24.600.000,0;
Remuneração:	12,42% a.a. acima do IPCA/IBGE;
Data de Emissão:	08 de dezembro de 2020
Data de Vencimento:	20 de novembro de 2033

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída à Proposta de Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A, com lastro em CCLs, reuniu-se por teleconferência no dia 07 de abril de 2021 compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Leonardo Santos (Analista Sênior) e Yasmim Torres (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20210407-01.
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 das seguintes fontes: Fortesec Securitizadora S/A (Emitente do CRI) e do Grupo Econômico controlador das Cedentes.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: (i) Termo de Securitização; (ii) Contrato de Cessão de Créditos e Contrato de Cessão Fiduciária; (iii) Instrumento de Emissão de Cédula de Créditos Imobiliários; (iv) Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Imóveis; (v) Apresentações institucionais da empresa; (vi) Demonstrativos Financeiros das Empresas, entre outros.
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.
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 atribuiu 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; e, nesse caso, também não há, atualmente, prestação de serviços adicionais de rating para as empresas locatárias ou para qualquer outra entidade ou pessoa física a essas relacionadas. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para diversas emissões em que a Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. participa, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para a Emissão, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a esta Emissora nos últimos 12 meses.
11. O serviço de classificação de risco do CRI foi solicitado em nome da Emissora pela Devedora. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante, via e-mail, em 07 de abril de 2021. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 07 de abril de 2021. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
13. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

A AUSTIN RATING NÃO AUDITA AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ATRIBUIÇÃO DE UMA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO, NÃO LHE SENDO POSSÍVEL ATESTAR A VERACIDADE DAS MESMAS. As classificações de atribuídas pela Austin Rating baseiam-se em informações consideradas suficientes para a emissão de uma classificação, sendo tais informações coletadas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas. Essas informações, incluindo todo o tipo de informação confidencial, são analisadas na forma como são recebidas e, eventualmente, compiladas pelos analistas designados para a análise, tomando-se os devidos cuidados para que não haja alteração no sentido ou significado das mesmas. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e compilação da informação para efeitos da análise de rating, a Austin Rating não pode se responsabilizar pela veracidade de referidas informações. A Austin Rating utiliza todos os esforços para garantir o que considera como nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda a atribuição dos seus ratings, fazendo, sempre que possível, a checagem dessas informações com outras fontes também confiáveis. Contudo, a Austin Rating não faz a auditoria de tais informações e nem sempre pode realizar a verificação ou confirmação das informações recebidas durante um processo de rating, não lhe sendo possível, desse modo, atestar a veracidade das mesmas.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA. As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS. A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e envia seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

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

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

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

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

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

EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE 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 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.

© 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.