

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

(risco de crédito relevante)

**Séries Subordinadas****brBB(sf)**

(risco de crédito relevante)

**Sobre os Ratings****Última Revisão: 20/07/2021****Validade: 20/07/2022****Séries Seniores:****Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Jul/21: Atribuição: brBB+(sf)

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

Jul/21: Atribuição: brBB(sf)

**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 20 de julho de 2021, atribuiu o rating 'brBB+(sf)' para as 491ª, 493ª, 495ª e 497ª Séries (CRIs Seniores/Séries Seniores) e o rating 'brBB(sf)' para as 492ª, 494ª, 496ª e 498ª Séries (CRIs Subordinados/Séries Subordinadas) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Forte Securitizadora S/A (Fortesec/ Emissora). A perspectiva é estável.

Os CRIs foram emitidos em dez/20, com 300.000 CRIs Seniores e 300.000 CRIs Subordinados, perfazendo uma Emissão Global de R\$ 600,0 milhões. Até jun/21, haviam sido integralizados 200.000 CRIs Seniores e 200.000 CRIs Subordinados, com vencimento programado para dez/25 e dez/27.

Os CRIs são atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA/IBGE) e acrescidos da taxa de juros de 8,56% ao ano para as Séries Seniores e 12,56% ao ano para as Séries Subordinadas.

A Emissão é lastreada em 08 Cédulas de Créditos Imobiliários (CCIs), representativas de 08 séries de Debêntures (Debêntures), emitidas pela WAM Multipropriedade Participações S/A (WAM Multipropriedade/Holding/Devedora), inscritas pela Fortesec, na qualidade de debenturista. As debêntures da Série A lastreiam os CRIs Seniores enquanto as da Série B os CRIs Subordinados.

Os recursos captados serão destinados ao desenvolvimento de empreendimentos imobiliários do tipo resorts comercializados pelo regime de multipropriedade, desenvolvidos pelo Grupo WAM (Empreendimentos Alvo).

Fundado em 2013, com sede em Goiânia-GO, o Grupo WAM é especializado no desenvolvimento de resorts voltados a férias e lazer, inicialmente na região centro-oeste, especialmente Caldas Novas-GO, mas nos últimos anos com expansão nacional consolidada, principalmente em polos turísticos, como a região da serra gaúcha, Olímpia-SP e regiões litorâneas, totalizando 15 destinos. Em 2019 adquiriu o tradicional Hotel Nacional, localizado no Rio de Janeiro-RJ.

O grupo é um dos pioneiros e líderes na comercialização imobiliária pelo regime de multipropriedade (vendas de cotas representativas da propriedade de um imóvel por um determinado número de semanas a cada ano) e foi fundado pelo Sr. Waldo Palmerston Xavier (Sr. Waldo/Fiador), que também comparece como um dos fiadores das Debêntures.

A estrutura de garantias e reforços de crédito que compõem o regime fiduciário dos CRIs conta com: i) Fiança; ii) cessão fiduciária de direitos creditórios (Cessão Fiduciária); (iii) a alienação fiduciária de quotas e ações (AF Ações/AF Quotas); (iv) o Fundo de Juros; e (v) o Fundo Operacional.

A Emissão se caracteriza por grande abrangência dos empreendimentos passíveis de destinação de recursos e fornecedores de liquidez ou garantia. O anexo VII do termo de securitização (TS) apresenta lista com 66 projetos que poderão integrar os Empreendimentos Alvos.

Já os empreendimentos a partir dos quais serão originados os direitos creditórios da Cessão Fiduciária, os Empreendimentos Garantia, são descritos no anexo VIII do TS, abrangendo 35 empreendimentos possíveis, oriundos também de 35 cedentes fiduciários, todas empresas vinculadas ao Grupo WAM, a maioria delas SPEs que desenvolvem resorts de lazer e turismo.

**Analistas:**André Messa  
Tel.: 55 11 3377 0713  
andre.messa@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

As atribuições dos ratings 'brBB+(sf)' e 'brBB(sf)' traduzem, na escala nacional da Austin Rating, riscos de crédito relevantes, relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se no perfil de risco do grupo controlador dos empreendimentos que receberão os recursos captados, nos mecanismos de gestão de liquidez (fundos de juros e operacional), e na capacidade operacional dos agentes envolvidos na gestão dos fluxos cedidos em garantia.

Adicionalmente, as atribuições estão sustentadas pelas demais garantias que podem ser acionadas no caso de frustração reiterada de liquidez, como a Fiança por parte dos controladores da Devedora, bem como a constituição em favor da Emissão de:

i) AF de Ações que a holding principal do grupo, a WAM Multipropriedade, detém junto às outras 05 holdings subsequentes, com 100,0% de controle (a WAM Comercialização; a WAM Incorporação; a WAM Fidelidade; a WAM Hotéis e Resorts; e a WAM Gestão), e

ii) AF das Ações da própria WAM Multipropriedade, detidas pelas empresas controladoras do grupo, que são empresas controladas pelo Sr. Waldo, e pelos outros dois sócios proprietários, o Sr. Marcos Freitas e o Sr. André Luís Ladeira.

Por outro lado, os principais fatores que limitam as presentes atribuições de risco residem na complexidade da estrutura da operação, envolvendo grande número de empreendimentos que podem ser financiados ou terem seus contratos utilizados como fonte de liquidez, bem como na complexidade da estrutura das empresas envolvidas, muitas das quais holdings que apresentam atuação em diversos segmentos da cadeia de desenvolvimento dos resorts para férias, expondo a emissão a riscos como o risco de fungibilidade e o risco de crédito das empresas participantes (muitas das quais são SPEs que contam com sócios locais, cujo risco não é analisado na presente atribuição).

Conta positivamente na presente atribuição de ratings a existência de histórico de pagamentos. A Emissão apresenta 06 meses de histórico, conforme apurado nos relatórios mensais de gestão da Emissora (Relatórios Mensais/RM).

Em dez/20 houve integralização de 68 mil dos 300 mil CRIs Unitários (PUs) da Série Sênior e 115 mil dos 300 mil PUs da Série Subordinada. No mês seguinte, 102,2 mil dos 300 mil PUs da Série Sênior estavam integralizados e 150 mil dos 300 mil PUs da Série Subordinada, consolidando saldo devedor de R\$ 255,3 milhões após dia 21 de jan/21, dos quais R\$ 103,4 milhões de CRIs seniores e 151,9 milhões de CRIs subordinados. O Fundo de Juros apresentava saldo de R\$ 28,9 milhões ao fim de jan/21. As prestações dos CRIs (PMTs) projetadas para o mês seguinte somavam R\$ 2,6 milhões.

Em mar/21 a Emissão já alcança os 400 mil CRIs integralizados e vigentes na base jun/21. O saldo devedor após pagamento de PMT em 23 de fev/21 era de R\$ 409,0 milhões (R\$ 204,3 milhões SR), com Fundo Operacional de R\$ 116,8 milhões e Fundo de Juros de R\$ 51,5 milhões. A PMT programada para o mês seguinte era de R\$ 3,29 milhões.

Em abr/21 e mai/21 o Saldo após PMT eram de R\$ 412,6 milhões e R\$ 416,0 milhões (R\$ 207,8 milhões SR); as PMTs pagas foram de R\$ 3,29 milhões e R\$ 3,49 milhões; e no último dia de maio o Fundo de Juros era de R\$ 44,5 milhões e o Fundo Operacional R\$ 65,8 milhões.

Conforme Termo de Securitização, o Fundo de Juros, constituído com recursos retidos da integralização, deverá equivaler a soma das 18 primeiras prestações mensais projetadas. Há previsão de recomposição, via acionamento dos Fiadores ou retenção dos recursos da Cessão Fiduciária (excedentes mensais).

O Fundo Operacional, também constituído pela retenção de recursos da integralização, deverá a partir do 18º mês corresponder a no mínimo 02 prestações vincendas de juros e amortização (PMTs). Também foi formado um comitê (Comitê Financeiro) que deverá aprovar as liberações de recursos desse fundo, composto por representantes da securitizadora, do Grupo WAM e mais um membro independente.

Os direitos creditórios que compõem a Cessão Fiduciária, são de dois tipos: Créditos Excedentes de Securitização (Créditos Excedentes) e Créditos de Fluxo de Caixa Livre (Créditos FCL). A destinação desses créditos será o pagamento dos CRIs ou a composição do Fundo Operacional.

Os Créditos Excedentes são originados da carteira de créditos geradas por empreendimentos desenvolvidos por empresas do Grupo WAM muitas das quais já participantes de operações de securitização. Os empreendimentos inicialmente estipulados para formar essa garantia são desenvolvidos pelas SPEs: i) Golden Laghetto Empreendimentos Imobiliários

SPE Ltda. , resort Golden Laghetto em Gramado-RS; ii) Asa Delta Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda., resort Chateau du Golden, também em Gramado-RS; iii) Water Park São Pedro Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda., do empreendimento Thermas Water Park São Pedro, localizado em São Pedro-SP.

A lista de operações que geram os Créditos Excedentes poderá ser alterada, desde que os empreendimentos estejam entre os Empreendimentos Garantia previstos nos instrumentos e haja aprovação por parte do Comitê Financeiro. No caso de CRIs não emitidos ou gerenciados pela Fortesec, haverá a necessidade de notificação, para que os recursos sejam direcionados à Conta Centralizadora da Emissão até o dia 05 de cada mês.

Já os Créditos FCL são definidos como decorrentes do fluxo de caixa livre das Empresas Operacionais, definidas como as Cedentes Fiduciárias que são as 05 holdings que controlam as empresas do grupo. Conforme anexo ao contrato de cessão fiduciária, essas empresas são: i) a WAM Comercialização S/A; ii) WAM Incorporações S/A; iii) WAM Fidelidade S/A; iv) WAM Hotéis e Resorts S/A; e v) WAM Gestão S/A. Está previsto de que a partir de abr/21 (competência mar/21) os Créditos FCL sejam direcionado à Conta Centralizadora da Emissão até o 5º dia útil de cada mês (o pagamento das PMTs dos CRIs ocorrem dia 20 ou no dia útil seguinte).

Esse fluxo de caixa livre deverá ser resultante do valor do montante da receita bruta operacional total das Empresas Operacionais (Cedentes Fiduciárias) líquido de despesas financeiras, operacionais, pró-labore, dividendos e juros sobre capital próprio a sócios e acionistas de fora do grupo econômico, pagamentos de juros e amortização de dívidas pré-existentes e valor mínimo de caixa, a ser estipulado pelo Comitê Financeiro. Há previsão de limitação de rendimentos pró-labore em R\$ 200,0 milhões por exercício fiscal e de contratação de empresa de assessoria financeira para verificação dos demonstrativos financeiros das Empresas Operacionais, Cedentes Fiduciárias e Devedora.

O contrato de cessão prevê (cláusula 4.4) que até o 36º mês da Emissão, caso os valores recebidos na Conta Centralizadora sejam superiores ao valor das PMTs programadas, esse excesso será destinado à composição do Fundo Operacional. Após esse período, os recursos serão destinados à amortização extraordinária ou resgate antecipado das Debêntures da Série B, que lastreiam os CRIs Subordinados. Caso seja apurada insuficiência, haverá notificação aos fiadores e coobrigados para depósito dos recursos faltantes, ou acesso ao Fundo Operacional.

A Razão de Garantia de Fluxo Mensal ( $RG_{pmt}$ ), definida como a razão entre os Créditos Cedidos Fiduciariamente Líquidos dos Créditos Excedentes sobre as obrigações garantidas (PMTs adicionadas das despesas mensais) deverá superar o limiar de 125,0% até o 36º mês; 150,0% do 37º ao 60º mês; e 500,0% a partir do 61º mês.

A avaliação da capacidade financeira dos cedentes dos Créditos FCL, as Empresas Operacionais, fica limitada devido à ausência dos demonstrativos financeiros auditados relativos ao exercício de 2020, em processo de conclusão e que serão avaliados nos próximos monitoramentos dos ratings.

Foram disponibilizadas as demonstrações financeiras relativas ao exercício de 2019 da WAM Gestão S/A (WAM Gestão/Empresa Operacional 01) e WAM Incorporação S/A (WAM Incorporação/Empresa Operacional 02).

A WAM Gestão apresentou ativos de R\$ 6,4 milhões, com contas a receber (CR) em R\$ 2,8 milhões e ativo imobilizado de R\$ 3,5 milhões. O patrimônio líquido (PL) auferido foi de R\$ 1,6 milhão, com passivo composto principalmente de arrendamentos, R\$ 1,68 milhão, mútuo com partes relacionadas, R\$ 510,0 mil, adiantamento de clientes, R\$ 353,0 mil, e obrigações tributárias e trabalhistas, R\$ 4,45 milhões. A receita líquida do período 2019 foi de R\$ 15,8 milhões, com lucro bruto de R\$ 6,5 milhões e lucro líquido de R\$ 4,5 milhões.

A WAM Incorporação apresentou ativos totais de R\$ 106,6 milhões, com investimentos em R\$ 67,92 milhões em 19 empresas (investidas), a maior parte SPE desenvolvedoras de resorts; estoques (Estoques) em R\$ 13,47 milhões sob a forma de terrenos adquiridos para desenvolvimentos; CR em R\$ 6,5 milhões; e mútuo com partes relacionadas em R\$ 9,62 milhões.

O patrimônio líquido (PL) resultante foi de em R\$ 49,6 milhão e o passivo apresentava empréstimos e financiamentos (Empréstimos) em R\$ 11,8 milhões composto principalmente de linhas de capital de juros em bancos privados e cooperativas de crédito; os adiantamentos para futuro aumento de capital (AFAC) apresentavam saldo em R\$ 22,0 milhões; e obrigações de aquisição de ativos R\$ 13,9 milhões, referindo-se a obrigação de aquisição de participação em empresa

desenvolvedora de resort em Gramado-RS.

Já em relação à Devedora das Debêntures que lastreiam a Emissão, a WAM Multipropriedades Participações S/A, o demonstrativo não auditado de 2020 mostrou ativos totais de R\$ 14,0 milhões, composto principalmente de empréstimos com partes relacionadas em R\$ 10,0 milhões (WP Empreendimentos Imobiliários S/A; Seasons Turismo; HMS Hotéis e Parques Ltda.; e Lufthy Investimentos e Participações Ltda.), mesmo valor e participantes do Capital Social. O empréstimo com partes relacionadas era de R\$ 4,0 milhões, junto à WAM Negócios Imobiliários.

As empresas que detém as ações de compõem o capital social da Devedora (e holding principal) são ligadas aos três executivos principais da companhia (Sócios Proprietários), o Sr. Waldo Palmerston, que em conjunto com os Srs. Alexandre Palmerston e Frederico Palmerston, controla a WPX S/A Investimentos e Participações (26,25% do capital social), a WP Empreendimentos Imobiliários S/A (12,75%), e a Lufthy Investimentos e Participações Ltda. (12,0%). O Sr. Marcos Freitas representa a HMS Negócios S/A (24,50%); e o Sr. André Luís Ladeira representa a Seasons Turismo S/A (24,50%).

Essas empresas apresentam estrutura de holding, com o patrimônio (ativos) majoritariamente representados por Investimentos e as receitas compostas majoritariamente de equivalência patrimonial. Assim, a capacidade de pagamento e geração de recursos para a liquidez da Emissão é função da força de crédito das participações, que são as empresas operacionais do Grupo WAM. Organograma disponibilizado pelo CFO do grupo (jul/21), mostrar os seguinte panorama:

A holding principal do grupo é WAM Multipropriedade e Participações S/A. A partir dela, surgem as cinco holdings já segmentando os segmentos de negócios do grupo: i) a WAM Comercialização S/A; ii) WAM Incorporação S/A; iii) WAM Fidelidade; iv) WAM Hotéis e Resorts S/A; e a v) WAM Gestão S/A.

É importante notar nesse quesito a atuação da empresa em toda a cadeia de negócios do desenvolvimento de resorts para lazer, envolvendo o segmento de incorporação imobiliária (desenvolvimento de projetos, aprovação, vendas, construção e licenciamento para uso); comercialização das cotas imobiliárias (no caso de hotéis, diárias ou planos) e fidelidade, envolvendo gerenciamento dos planos de fidelidade (a aquisição de frações imobiliárias tipicamente inclui direito à inscrição em um clube de viagens, com a possibilidade de permuta das férias no resort escolhido por férias em algum dos outros resorts do grupo, bem como uso de outros serviços de agência de viagem); e gestão das vendas, abrangendo equipe de pós-vendas e cobrança.

A WAM Comercialização é a holding de empresas como a UniWAM (educação); W7 Negócios Inteligentes; WAM Rio/Bahia/ Goiás/São Paulo/Rio Grande do Sul/Internacional; WAM Digital; WAM Revenda de Imóveis;

A WAM Incorporação apresenta participações principalmente em SPEs desenvolvedoras dos empreendimentos imobiliários: SPEs desenvolvedoras de resorts como Thermas de São Pedro; Ondas Praia (Porto Seguro-BA); Praias do Lago (Caldas Novas-GO); Hotel Nacional-Rio de Janeiro-RJ; entre outras;

A WAM Fidelidade concentra as empresas de gestão de planos de viagens e corretagem, a WAM Fidelidade (antiga Club Cia) e a WAM Corretagem de Imóveis;

A WAM Hotéis e Resorts é a holding de empresas como a WAM Hotéis/Hotéis Multipropriedade; a Novas Caldas Administração e Serviços Hoteleiros; e outras empresas ligadas a administração de hotéis e resorts.

Por fim, a WPA Gestão S/A apresenta participação em empreendimentos como o Water Park São Pedro; o Golden Laghetto; o Chateau du Golden(Gramado-RS), entre outras.

Em teleconferência realizada em jul/21 como executivos do grupo (Diretor de Estratégia e Novos Negócios e CFO) e representantes da Emissora, foram destacados alguns pontos relacionados à destinação dos recursos captados por meio da emissão em análise, bem como o desempenho do grupo ao longo de 2020.

Como pode ser avaliado pelos anexos ao TS, há uma vasta gama de projetos em desenvolvimento, denotando o momento atual do grupo, voltado à expansão regional e planos de internacionalização. Tipicamente, os empreendimentos se financiam com capital próprio e securitização da carteira de vendas (CRIs). O racional da presente Emissão considera utilizar os recursos dos empreendimentos mais maduros (Créditos Excedentes) para acelerar o desenvolvimento dos novos projetos. Em que pese eventuais riscos de fungibilidade que esse tipo de estrutura pode trazer, a presente classificação

pondera como fator mitigador o fato de que a maior parte dos CRIs que poderão gerar os créditos excedentes apresentam ratings de crédito e são geridos pela Fortesec, que conta com equipe de gestão e sistemas próprios, com emissão mensal de relatórios, com especificação dos valores de arrecadação e saldos das contas vinculadas.

Em relação aos exercícios mais recentes do grupo, especialmente desde o surgimento da pandemia da COVID-19, foi destacada boa resiliência das operações, com receita líquida estimada de 2020, mantendo o nível de 2018 (em torno de R\$ 573,0 milhões), mas inferior ao de 2019, ano recorde (R\$ 720,0 milhões). Foi destacado o bom nível de manutenção da equipe de colaboradores do grupo, composta de aproximadamente 4 mil profissionais.

Assim, foi destacado o modelo de negócios da companhia, baseado em cinco pilares: administração hoteleira, relacionamento com o cliente via intercambiadora, estrutura jurídica, comercializadora de multipropriedades e, por fim, incorporadora imobiliária. Foi destacado o papel dessa última unidade de negócios, com ciclo mais longo, entre a venda a entrega da unidade de aproximadamente 72 meses. Dentro do contexto de modelo de negócios do grupo, que envolve participação de equipes numerosas, envolvendo gestão de vendas, pós-vendas, cobranças, renegociações, é importante destacar positivamente como indicadores de bom desenvolvimento organizacional e de processos, como a certificação ISO 9001 e o certificado GPTW – Great Place To Work.

Por fim, esta classificação de rating também se baseia nos demais elementos que atuam como reforços na qualidade de crédito e na gestão de riscos, como a presença de participantes com expertise em operações de mercado de capitais (e.g.: agente fiduciário, central de liquidação e custódia, instituições financeiras, auditor legal, e companhia securitizadora).

A Conta Centralizadora reside no Itaú-Unibanco e está destacada do patrimônio comum da Emissora pela instituição do Regime Fiduciário. Os créditos imobiliários representados pela CCI, as garantias e a Conta Centralizadora serão segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituirão o Patrimônio Separado que será administrado pela Securitizadora. Muito embora o Termo de Securitização que dá origem ao CRI parta do pressuposto de que tais créditos 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.

Em relação a questões envolvendo o mercado nacional de resorts de multipropriedade, as presentes classificações ponderam o desenvolvimento do segmento no Brasil. Segundo Relatório do Desenvolvimento de Multipropriedades no Brasil 2019, elaborado pela Caio Calfat Real Estate Consulting, esse mercado apresentava ao fim de 2019 um total de 92 empreendimentos (80 em 2018), dos quais 46 concluídos (32), 34 em construção (40) e 12 em fase de lançamento (08), distribuídos por 16 estados (14) e 45 cidades (39).

Em termos de segurança jurídica e melhor formalização do modelo de negócios, foi considerado como fator de reforço da presente classificação a promulgação da Lei 13.777 de 20 de dezembro de 2018. Esta lei inseriu no Código Civil (Lei 10.406/02) a figura do Condomínio em Multipropriedade e na Lei dos Registros Públicos (Lei 6.015/73) a previsão de uma matrícula para cada fração de tempo (cota).

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 dos serviços de agente fiduciário. Foi considerada positivamente a atuação de escritório de advocacia Madeira Valentim Gallardo Advogados (Auditor Legal) no processo de auditoria legal das partes envolvidas na Emissão e nos principais contratos.

### **Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating**

A perspectiva estável indica que a classificação não deverá sofrer alterações no curto prazo. Contudo, o rating desta emissão poderá ser elevado ou rebaixado, a qualquer momento, caso seus principais fundamentos se alterem de forma substancial. A análise dos demonstrativos financeiros relativos ao exercício de 2020 (em fase de conclusão) deverá ser refletida nos próximos monitoramentos deste rating, sendo incorporada nas classificações.

---

**CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO E GARANTIAS**

---

<b>Instrumento:</b>	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
<b>Emissora:</b>	Forte Securitizadora S/A;
<b>Séries:</b>	491 <sup>a</sup> , 493 <sup>a</sup> , 495 <sup>a</sup> e 497 <sup>a</sup> (CRIs Seniores) 492 <sup>a</sup> , 494 <sup>a</sup> , 496 <sup>a</sup> e 498 <sup>a</sup> (CRIs Subordinados);
<b>Emissão:</b>	1 <sup>a</sup> (primeira);
<b>Agente Fiduciário:</b>	Simplific Pavarini DTVM Ltda.;
<b>Instituição Custodiante:</b>	Simplific Pavarini DTVM Ltda.;
<b>Banco Escriurador:</b>	Itaú Corretora de Valores S/A;
<b>Banco Liquidante:</b>	Itaú Unibanco S/A;
<b>Conta Centralizadora:</b>	Itaú Unibanco S/A;
<b>Contas Autorizada:</b>	Banco Bradesco S/A;
<b>Crédito-Lastro:</b>	CCIs oriundas de Debêntures;
<b>Garantias:</b>	(i) a Fiança; (ii) a Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios; (iii) a Alienação Fiduciária de Ações da Companhia, quando constituída; (iv) a Alienação Fiduciária de Quotas e Ações; (v) o Fundo de Juros; (vi) o Fundo Operacional;
<b>Parecer Jurídico:</b>	Madeira Valentim Gallardo Advogados
<b>Quantidade de CRIs Seniores:</b>	300.000;
<b>Valor Nom. / Unid:</b>	R\$ 1.000,0;
<b>Montante Nominal:</b>	R\$ 300.000.000,0;
<b>Remuneração:</b>	8,56% a.a. acima do IPCA;
<b>Quantidade de CRIs Subordinados:</b>	300.000;
<b>Valor Nom. / Unid:</b>	R\$ 1.000,0;
<b>Montante Nominal:</b>	R\$ 300.000.000,0;
<b>Remuneração:</b>	12,56% a.a. acima do IPCA;
<b>Data de Emissão:</b>	09 de dezembro de 2020
<b>Data de Vencimento:</b>	20 de dezembro de 2025 (seniores) e 20 de dezembro de 2027 (subordinadas).



---

**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 20 de julho de 2021 compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Wellington Ramos (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20210720-01.
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: Forte Securitizadora S/A (Emitente do CRI) e do Grupo Econômico controlador da Cedente.
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; (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 Vórtx 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 21 de julho de 2021. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no mesmo dia. 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 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 envida seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

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

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

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

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

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

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