



Fortesec Securitizadora

507ª à 514ª série da 1ª emissão de CRI | lastro Monte Líbano

Séries 507, 509, 511, e 513 (sênior)

nota global (CRI Séries Seniores): **BB-SR (o.e.)**

equivalência "br": **brA- (o.e.)**

Séries 508, 510, 512, e 514 (subordinada)

nota global (CRI Séries Subordinadas): **B^{SR} (o.e.)**

equivalência "br": **brBB+ (o.e.)**

data da ação de rating

12 de novembro de 2021

vigência do rating

Fevereiro de 2022

* Uma classificação SR Rating constitui opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao *default*. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. A presente classificação buscou avaliar exclusivamente o risco de *default* da obrigação, segundo confiáveis fontes de informação disponíveis. A SR Rating não assume qualquer responsabilidade civil ou penal por eventuais erros de avaliação atuais ou mudanças supervenientes, ou ainda, por frustração do retorno financeiro esperado.

SR Rating Prestação de Serviços Ltda.

contato: Stephanie Yazbek

stephanie@srrating.com.br

Rua Duque Estrada, 81 –
Gávea – 22451-090

Telefone: +55 21 2233.0350

www.srrating.com.br

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas das séries seniores 507, 509, 511 e 513 da 1ª emissão de CRI da Fortesec, denotando risco mediano e, no âmbito local e no prazo analisado, a qualidade de crédito é satisfatória ou boa e a vulnerabilidade se torna significativa num cenário de mudanças bruscas ou inesperadas, por fatores internos ou do macroambiente. Foram atribuídas também as notas das séries subordinadas 508, 510, 512, e 514 da 1ª emissão de CRI da Fortesec, denotando risco alto. No âmbito local e no prazo analisado, a qualidade de crédito fraca e a vulnerabilidade é significativa a riscos num cenário de mudanças bruscas ou inesperadas, por fatores internos ou do macroambiente.

Os principais fatores de risco a serem considerados nas atuais classificações de risco decorrem da estrutura da operação de CRI lastreada em CCI's representativas de direitos creditórios do Empreendimento Monte Líbano, e CCB's do Empreendimento Atlantis e, dessa forma se expõe a diversos riscos decorrentes dos empreendimentos imobiliários desenvolvidos pela Quatto Empreendimentos. Na medida em que a parcela principal do lastro decorre do empreendimento Monte Líbano, o risco deriva sobremaneira daqueles decorrentes da carteira de mutuários já presente, ou seja, fortemente atrelada à capacidade de monetização dos contratos e pagamento por parte dos mutuários, enfrentando os riscos de delinquência, aqui considerados tanto a inadimplência quanto os distratos. No



cotejo à emissão total, destaca-se que 25% dos lotes ainda estão em construção, qualificados pelo lastro através do empreendimento Atlantis, que traz a operação também uma conotação de riscos de construção, capacidade operacional e financeira da devedora. Destaca-se também o acentuado risco macroeconômico, dado ao longo prazo da operação e mais notadamente o risco do setor imobiliário, especialmente em contexto ainda adverso. A estrutura da operação conta ainda com garantias e mitigadores, tais como cessão e promessa fiduciária, alienação e promessa fiduciária das quotas, fundos de reserva e obras, coobrigação, fiança e aval dos sócios, razão de garantia mensal e do saldo devedor mínima de 120%.

Torna-se relevante também o risco de crédito dos compradores, responsáveis pelo fluxo de recebíveis que irá fazer frente aos pagamentos do CRI, ainda que os riscos de crédito a elas associados não tenham sido formalmente avaliados pela SR Rating.

A emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários | A Forte Securitizadora S.A. emitiu em fevereiro de 2021, oito séries de CRI, nos quais contarão com subordinação entre as séries, de tal forma que os CRI das 507ª, 509ª, 511ª, e 513ª séries serão os CRI Seniores, e os CRI das 508ª, 510ª, 512ª, e 514ª séries serão os CRI Subordinados. A emissão tem o valor total de R\$ 53,95 milhões, porém racionada em quatro tranches:

- 1ª) R\$ 34,3 milhões pago em até 10 dias úteis da implementação das condições precedentes e da verificação do atendimento das razões de garantia;
- 2ª) R\$ 8,75 milhões serão pagos após a integralização dos CRI correspondentes;
- 3ª) R\$ 9,4 milhões serão pagos após a integralização dos CRI correspondentes;
- 4ª) R\$ 1,5 milhão será pago após a integralização dos CRI correspondentes;

Cada tranche abrangerá uma série sênior e uma subordinada, dos quais 70% de seu valor será composto da série sênior e o restante da série subordinada. A remuneração aplicável para as séries sêniores é de INPC + 8% a.a. e INPC + 12% a.a. para as séries subordinadas, em pagamentos mensais. O prazo total da operação é de 160 meses, inicialmente sendo: 120 meses para as séries 507 e 508; 155 meses para as séries 509 e 510; 148 meses para as séries 511 e 512; e 142 meses para as séries 513 e 514. No momento da emissão do presente relatório, apenas a primeira tranche havia sido integralmente subscrita, o que pode influenciar no prazo das séries indicado anteriormente. O saldo devedor total é de aproximadamente R\$ 34 milhões, sendo R\$ 23,8 milhões da série sênior e R\$ 10,2 milhões da série subordinada.

A fim de aumentar a qualidade dos certificados, a emissão conta com algumas garantias adicionais: (i) Cessão Fiduciária Monte Líbano; (ii) Promessa de Cessão Fiduciária Atlantis; (iii) Fiança; (iv) Aval; (v) Coobrigação; (vi) Alienação Fiduciária de Quotas da Monte Líbano; (vii) Promessa de Alienação Fiduciária de Quotas da Atlantis; (viii) Fundo de reserva; (ix) Fundo de obras.

A emissão é lastreada em Cédulas de Créditos Imobiliários emitidas junto ao banco credor, e representativas de direitos creditórios da Monte Líbano, e CCB's destinadas para cobrir as despesas das obras do empreendimento Atlantis. Portanto, o CRI passa a contar com cobertura de recebíveis oriundos de contratos de compra e venda dos lotes da Monte Líbano e dos futuros contratos de compra e venda do lote da Atlantis. Os créditos imobiliários representados pela CCI serão vinculados pela instituição custodiante aos CRI até o vencimento e resgate destes. Dessa forma, trata-se de emissão lastreada por dívida corporativa garantida, em cuja avaliação de risco faz-se relevante, além do risco corporativo Atlantis, a qualidade da carteira de créditos já cedidos fiduciariamente. A emissão conta ainda com razões de garantias: razão de garantia do fluxo mensal, em que os direitos creditórios devem ser equivalentes a, pelo menos, 120% das obrigações garantidas; e razão de garantia do saldo devedor, em que o saldo devedor da totalidade dos créditos imobiliários corresponda a, pelo menos, 120% o saldo devedor do CRI.

Os recursos obtidos com a subscrição dos CRI serão destinados à integralização das CCI's, de modo que, os recursos deverão ser utilizados para composição do fundo de reserva; fundo de obra do empreendimento Condomínio Atlantis, custos de emissão e fees da operação.

A fim de diminuir os riscos de crédito da carteira, a Conveste Audfiles Serviços Financeiros foi contratada como servicer para prestar serviço de monitoramento de carteira de créditos e será responsável pela preparação de relatórios. Além disso, podem incluir outros serviços como: avaliação dos imóveis, suporte à formalização dos contratos, auditoria e formalização dos créditos, atendimento a clientes etc. A operação ainda conta com intervenientes de experiência em suas respectivas atividades, sendo a Forte Securitizadora S.A. a emissora dos CRI's e a Simplific Pavanarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. o agente fiduciário e custodiante da operação. Ressalta-se que apesar da reputação de mercado de tais agentes, estes não são formalmente avaliados pela SR Rating quanto à sua qualidade e experiência profissional.

Informações relevantes para a operação | este **relatório de rating inicial da operação iniciada em fevereiro de 2021** considerou as seguintes informações atualizadas (**data base set/21**):

Valor total da emissão: R\$ 53,95 milhões

Atual saldo devedor da emissão: R\$ 33.982.397,26

Saldo devedor da série Sênior: R\$ 23,8 milhões

Saldo devedor da série Subordinada: R\$ 10,3 milhões

Prazo remanescente: 153 meses

Indexador e remuneração: séries seniores – INPC + 8% a.a. | séries subordinadas: INPC + 12% a.a.

Fundo de reserva: R\$ 896.138,16

Garantias: (i) Cessão Fiduciária Monte Líbano; (ii) Promessa de Cessão Fiduciária Atlantis; (iii) Fiança; (iv) Aval; (v) Coobrigação; (vi) Alienação Fiduciária de Quotas da Monte Líbano; (vii) Promessa de Alienação Fiduciária de Quotas da Atlantis; (viii) Fundo de reserva; (ix) Fundo de obras.

Razão de garantia do saldo devedor: 173% – razão de garantia mínima deve ser de 120%.

Razão de garantia dos direitos creditórios: 127% – razão de garantia mínima deve ser de 120%.

Fluxo da operação e Carteira de Recebíveis | Trata-se de uma emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários lastreados em CCI's representativas de uma carteira de recebíveis presente e futura, bem como por dívida corporativa garantida por contratos de compra e venda dos lotes imobiliários. São três empreendimentos residenciais de casas localizados em Sorriso – MT, compostos pela Monte Líbano I, Monte Líbano II e Condomínio Edifício Residencial Atlantis Almaclara.

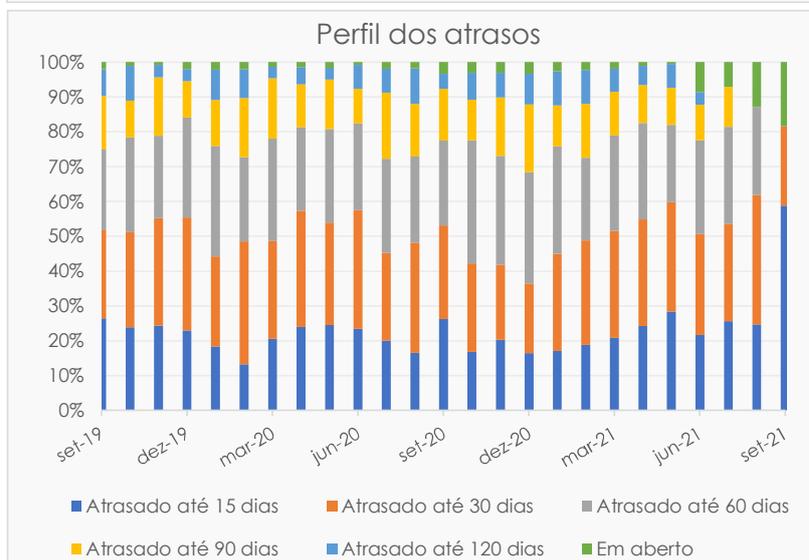
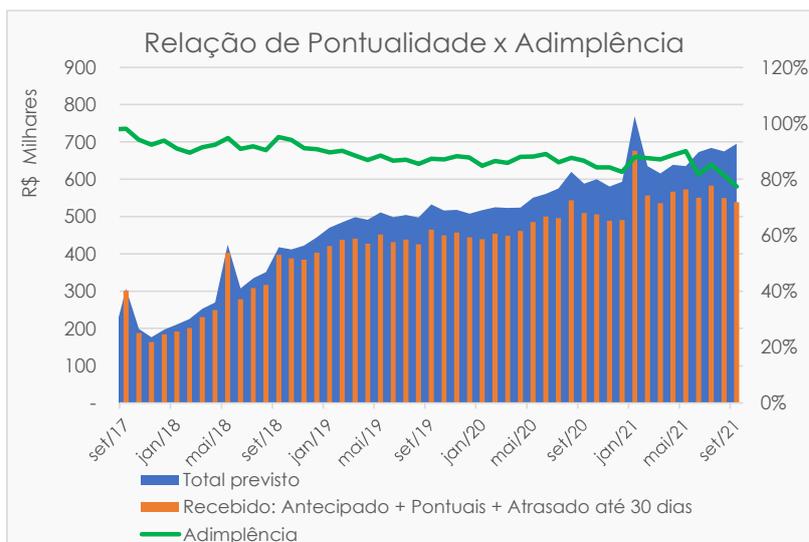
Os empreendimentos da Monte Líbano já estão concluídos e totalizam 815 loteamentos, já o empreendimento Condomínio Atlantis, será composto de 232 unidades autônomas edificadas sob a forma de casas, porém os lotes só serão cedidos à operação quando houver liberação da segunda tranche. Caso haja a decisão de não captar os recursos das tranches seguintes, o CRI se baseará inteiramente nos empreendimentos Monte Líbano I e II. O fato de o empreendimento Atlantis ainda estar em construção, dispondo apenas de uma garantia futura, provoca além do risco de construção, o risco de *performance*, pois tal risco recai na viabilidade das vendas e consequente originação da carteira de recebíveis, porém, esses riscos estarão presentes somente na liberação das demais tranches.

Considerando a 1ª tranche com a carteira elegível, não há descasamento de fluxo, porém, a fim de atender ao fluxo de amortização das outras tranches, se faz necessário uma carteira de recebíveis elegíveis referente às vendas do Condomínio Atlantis e do estoque de empreendimento Monte Líbano. Não obstante, a recorrência do nível de atrasos poderá levar a insuficiência de recursos provenientes do financiamento dos lotes para cobrir o valor integral das parcelas futuras.

Em setembro de 2021, os empreendimentos Monte Líbano apresentavam apenas uma unidade em estoque, 6 unidades se tornaram elegíveis, em comparação com janeiro, o que aumenta o fluxo de recebíveis. Portanto, das 701 unidades ativas, 651 eram elegíveis, 50 inelegíveis, 113 estavam quitadas. A carteira atual conta com um total de R\$ 80,2 milhões, sendo destes, R\$ 74 milhões considerados elegíveis e o restante inelegível.

No mês de análise, o índice de inadimplência foi de 24,9%, porém, a carteira conta historicamente com um nível mediano de atrasos, sendo a média de atraso acima de 120 dias de 5,2% desde o começo da operação. Os níveis de recebíveis em aberto reduziram em março de 2021, porém avolumaram novamente três meses depois, apresentando em setembro de 2021, R\$ 600 mil de um total de R\$ 24 milhões recebidos desde o início da operação. Dos recebíveis em aberto, 43% estão atrasados a mais de 120 dias e de acordo com o termo de securitização, créditos inadimplidos são aqueles que estão atrasados a mais de 120 dias.

A responsabilidade da cobrança dos créditos imobiliários caberá aos devidos empreendimentos, contando apenas com um serviço realizado pela Convest de monitoramento e acompanhamento das cobranças.



Matriz de riscos | a matriz de risco abaixo pontua a exposição e intensidade do presente rating aos riscos em evidência:

RISCO MACROECONÔMICO	<p>EXPOSIÇÃO ALTA</p> <ul style="list-style-type: none"> * emissão de longo prazo * economia como viés correlacionado ao desempenho do setor imobiliário * crise do covid-19 sobre a atividade econômica 	<p>INTENSIDADE ALTA</p> <ul style="list-style-type: none"> * ambiente macroeconômico incerto, especialmente no tocante ao setor imobiliário, sensível à renda e condições de crédito
RISCO DE CARTEIRA	<p>EXPOSIÇÃO MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * atrasos e inadimplência dos mutuários da carteira Monte Líbano * recebíveis do Empreendimento Atlantis apenas como garantia futura 	<p>INTENSIDADE ALTA</p> <ul style="list-style-type: none"> * nível da carteira existente muito próxima ao nível de garantia exigido, dependendo de novos recebíveis * carteira elegível com nível mediano de atrasos
RISCO DE MERCADO	<p>EXPOSIÇÃO ALTA</p> <ul style="list-style-type: none"> * nível alto de estoque do empreendimento Atlantis sob condição de risco de performance * setor imobiliário 	<p>INTENSIDADE MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * afetação generalizada sobre os ativos imobiliários, seja por atratividade ou preço
RISCO FINANCEIRO	<p>EXPOSIÇÃO MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * operação atrelada ao risco de carteira Monte Líbano 	<p>INTENSIDADE MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * o aumento da inadimplência poderá levar a insuficiência de recursos para cobrir o valor integral das parcelas futuras, muito embora haja sobregarantia e subordinação * nível de endividamento apenas moderado da Quatto Empreendimentos, a despeito de seu curto <i>track record</i>

Perspectivas das notas | as notas atribuídas possuem tendência estável, não obstante a possibilidade de alteração em decorrência dos seguintes fatores: (i) descasamento do fluxo de recebíveis de curto prazo, frente as obrigações financeiras de curto prazo, motivado por atrasos na construção e crédito dos mutuários; (ii) deterioração dos indicadores financeiros da Quatto Empreendimentos; (iii) qualidade do fluxo informacional.

Informações sobre o processo de análise

- As notas foram atribuídas pelo Comitê de Classificação de Risco da SR Rating.
- Esta avaliação foi realizada em consonância com a metodologia de classificação de riscos de Certificados de Recebíveis Imobiliários, riscos de carteira de recebíveis imobiliários e risco corporativo, cuja versão mais recente é datada de 30 de julho de 2015, devidamente validada pelo Comitê de Classificação da SR Rating.
- A SR Rating não atesta e nem audita qualquer informação utilizada neste trabalho, a despeito do cuidado e criticidade empenhados sobre as mesmas, no intuito de prover a maior qualificação possível nas análises. Nossas fontes de informações foram: (i) relatório de acompanhamento da emissão de CRI emitido pela companhia securitizadora; (ii) informações da carteira de recebíveis prestadas pela companhia securitizadora e pela Quatto Empreendimentos; e (iii) informações corporativas prestadas pela Quatto Empreendimentos.
- Conforme Resolução CVM nº 521 / 2012, e conforme previsto nas regras e procedimentos da SR Rating, informamos que não houve qualquer indício de conflitos de interesse, presentes ou potenciais, neste processo de atribuição de classificação de risco.
- Na qualidade de contratante, a Fortesec, isolada ou em conjunto com qualquer outra entidade vinculada a ela, possui outros relacionamentos de prestação de serviços com a SR Rating, porém sem representar concentração relevante.

histórico da classificação de risco

- Em 07 de abril de 2021, a SR Rating emitiu o rating preliminar, e em 14 de maio de 2021, foi disponibilizada a versão definitiva do relatório inicial.
- Em 12 de novembro de 2021, foi disponibilizada relatório de monitoramento.
- Em 16 de novembro de 2021, foi disponibilizada nova versão, sem qualquer afetação de conteúdo significativo ou notas apresentadas.

Recomendamos que os leitores acessem nosso website (www.srating.com.br) para maiores informações sobre as notas classificatórias, seus alcances e limitações, bem como sobre as metodologias e procedimentos.



Copyright©2021 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.