



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

23 de novembro de 2023

vigência do rating

Fevereiro de 2024

* 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: Rodrigo Mariani

rodrigo@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. Destaca-se 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 integralizados em março de 2021;
- 2ª) R\$ 8,75 milhões ainda não integralizados;
- 3ª) R\$ 9,4 milhões ainda não integralizados;
- 4ª) R\$ 1,5 milhão ainda não integralizados.

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.

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.

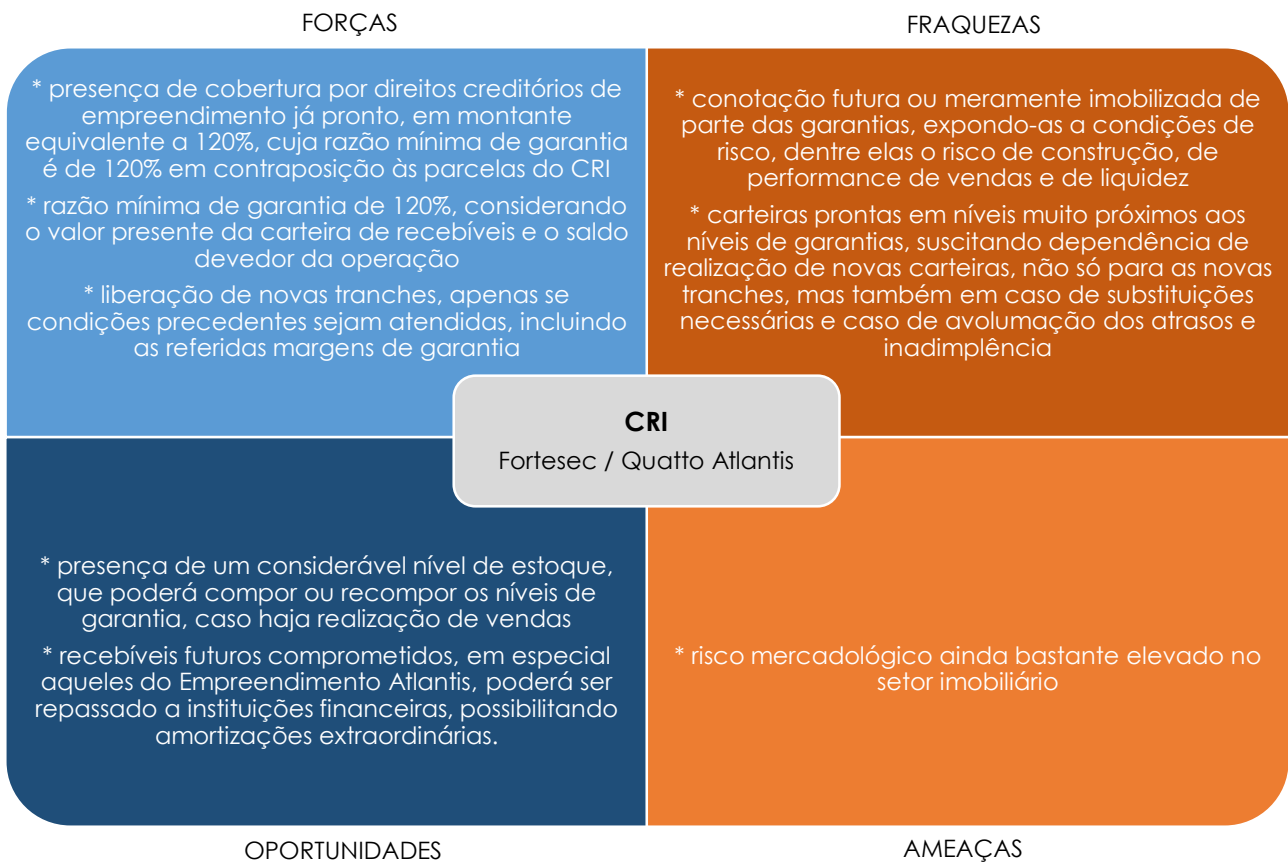
A emissão é lastreada em Cédulas de Créditos Imobiliários emitidas junto ao banco credor, e representativas de direitos creditórios da Monte Líbano, e CCB's. Portanto, o CRI passa a contar com cobertura de recebíveis oriundos de contratos de compra e venda dos lotes da Monte Líbano. Os créditos imobiliários 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, 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.

SWOT de riscos | no presente *rating* da operação estruturada são considerados, em suma, os seguintes fatores relevantes:



Informações relevantes para a operação | este **relatório de rating de monitoramento da operação iniciada em fevereiro de 2021** considerou as seguintes informações atualizadas (**data base setembro/23**):

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

Saldo devedor da emissão: R\$ 29,4 milhões

Saldo devedor da série Sênior: R\$ 20,3 milhões

Prazo remanescente (1ª tranche): 89 meses

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

Fundo de reserva: R\$ 914,1 mil

Fundo de aplicação: R\$ 821 mil

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 a partir da 2ª tranche.

Razão de garantia do saldo devedor – mínimo de 120%: (atual 296,99% sênior e 232,16% total)

Razão de garantia mensal – mínimo de 120%: (atual 240,61% sênior e 167,93% total)

Empreendimentos | Os empreendimentos objetos da operação estão localizados em Sorriso – MT. A economia do município está diretamente relacionada ao agronegócio, sendo considerada a maior produtora de soja e milho do país, produzindo 17% da soja de Mato Grosso e 3% do Brasil. A renda média mensal da população é de 2,4 salários-mínimos (R\$ 2.640,00) e IDH de 0,744, considerado mediano.

São dois empreendimentos residenciais de casas compostos pela Monte Líbano I e Monte Líbano II, Os empreendimentos da Monte Líbano já estão concluídos, contando com 675 loteamentos vendidos, sendo que 34 quitados e apenas 1 disponível em estoque, além de 105 indisponíveis, totalizando 815 loteamentos.

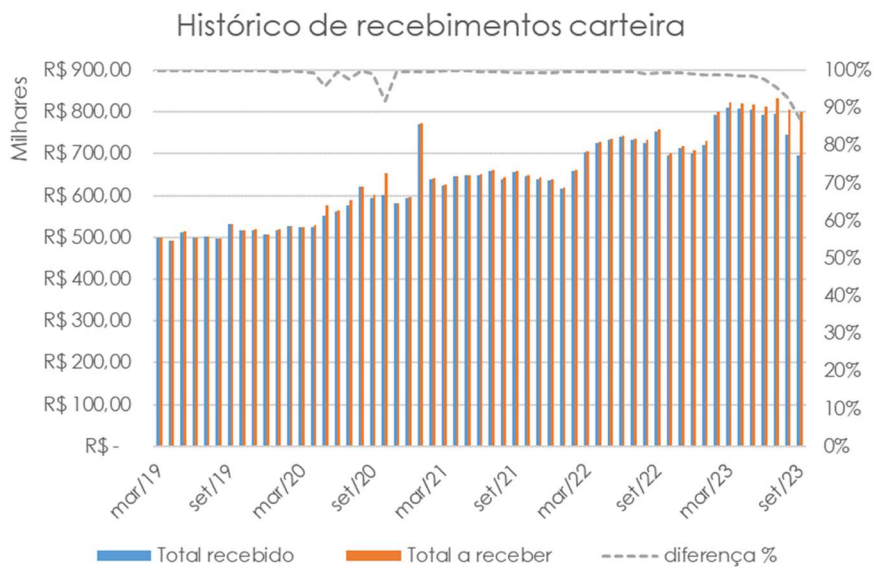
Fluxo da operação e Carteira de Recebíveis | Trata-se de uma emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários lastreados em CCI's representativas de uma carteira de recebíveis presente e futura, bem como por dívida corporativa garantida por contratos de compra e venda dos lotes imobiliários. São dois empreendimentos residenciais de casas e um de loteamentos localizados em Sorriso – MT, compostos pela Monte Líbano I e Monte Líbano II. Dos dois empreendimentos, apenas um ainda não tem fluxo de recebíveis, contando apenas com a garantia de promessa de cessão fiduciária.

Os empreendimentos da Monte Líbano já estão concluídos e totalizam 815 lotes. Em setembro de 2023 os empreendimentos Monte Líbano apresentavam apenas uma unidade em estoque. Das 675 unidades ativas, 632 elegíveis, 43 inelegíveis e 34 quitadas. A carteira atual conta com um total de R\$ 70,7 milhões, sendo destes, R\$ 65,9 milhões considerados elegíveis e o restante inelegível.

No mês de setembro de 2023, o índice de inadimplência foi de 23,55%, porém, a carteira conta historicamente com um nível baixo de atrasos, sendo a média de atraso acima de 120 dias inferior a 1,67% desde o começo da operação.

O LTV médio da carteira é de 48,6%, considerado mediano e que conota certa exposição a riscos à carteira em questão. O prazo de financiamento é diferente para cada empreendimento, podendo atingir até 205 meses, não exigindo uma grande amortização na entrada.

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.



Quatto Empreendimentos | A Quatto Empreendimentos Eireli, fundada em 2015, atua como holding no setor de incorporação sediada na cidade de Sorriso, Mato Grosso, e tem como proprietários o Sr. Vicente e a Sra. Claricinda. Trabalha com a venda de terrenos/lotamentos urbanos com infraestrutura completa. A empresa, que atua como holding, possui 10 funcionários, conta com consultoria de RH e uma assessoria de contabilidade.

No final de 2019, a incorporadora assumiu o controle das empresas do Grupo Monte Líbano, em que há participação de 0,5% da Sra. Claricinda Alves de Freitas - composto pelas empresas Serra Dourada II, São Conrado e a própria Monte Líbano - e da empresa Atlantis Empreendimentos Imobiliários Ltda - com participação de 0,5% do Sr. Vicente e da Sra. Claricinda.

Os dois empreendimentos realizados pela Quatto são localizados em Sorriso, portanto, não há uma grande diversificação quanto ao perfil de clientes. O risco corporativo se faz presente na operação como consequência da construção do empreendimento Condomínio Atlantis e por pertencer às garantias.

highlights econômico-financeiro Quatto Empreendimentos (consolidado)

Em milhares reais

	2017	2018	2019	2020	2021	
ativo circulante	37.801	85.653	96.271	28.959	45.859	
ativo não circulante	160	133	20.469	68.011	68.683	
ativo total	37.961	85.786	116.740	96.970	114.542	
estoque	3.986	8.913	26.385	22.523	22.774	
recebíveis	33.975	76.873	90.355	74.447	91.768	
passivo circulante	718	2.688	3.309	12.045	40.158	
passivo não circulante	37.224	81.046	83.262	14.786	3.492	
passivo e PL total	37.961	85.786	116.740	96.970	114.542	
receita líquida	1.573	4.096	7.425	0	143	
resultado operacional antes do resultado financeiro	919	2.772	3.021	2.344	-253	
patrimônio líquido	19	2.052	29.696	70.139	70.892	
dívida total	n/d	n/d	27.451	20.405	1.100	
nível de endividamento	n/d	n/d	48%	23%	2%	
lucro/prejuízo	523	2.045	2.585	7.799	235	

Garantias e Fiações da Operação | Garantias presentes na operação: (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.

As garantias – omitindo os fundos – somam aproximadamente R\$ 208,8 milhões, o que equivale a 387% o valor da emissão. Muito embora, parte desse valor seja futuro – promessa de cessão e promessa de alienação fiduciária – e imobilizado, o que demonstra exposição a fatores de riscos, sobretudo de liquidez. A fiança contida na garantia é formada pelo Sr. Vicente de Freitas Silva e pela Sra. Claricinda Alves de Freitas.

A garantia Atlantis será exigível a partir da 2ª tranche em diante, e de acordo com o regulamento, esta garantia poderá ser liberada mediante a quitação integral, por todos os devedores Atlantis, de todos os créditos imobiliários relacionados a Atlantis, ainda que existam obrigações garantidas a cumprir. Como consequência deste cenário, ocorrerá uma diminuição nas garantias do CRI.

O montante inicial do fundo de obras será determinado após relatório de evolução de obras, e será constituído a partir das quatro tranches cujos recursos serão direcionados à conclusão das obras de implantação do Empreendimento Atlantis. O fundo de reserva é constituído a partir de recursos retidos do preço da cessão, devendo corresponder, no mínimo, a duas parcelas de juros e amortização do CRI, seu valor atual é de R\$ 914,1 mil.

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 	<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 	<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"> * 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 disponibilizado o primeiro relatório de monitoramento.
- ♦ Em 16 de novembro de 2021, foi disponibilizada nova versão, sem qualquer afetação de conteúdo significativo ou notas apresentadas.
- ♦ Em 23 de novembro de 2023 foi disponibilizada o presente relatório de monitoramento.

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©2023 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.