



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: Caio Vermelho

caio@srating.com.br

Rua Duque Estrada, 81 –
Gávea – 22451-090

Rio de Janeiro – RJ – Brasil

Telefone: +55 21 2233.0350

www.srating.com.br

Relatório de monitoramento de operação estruturada*

Fortesec Securitizadora

523ª a 526ª série da 1ª emissão de CRI | lastro Urbanes Empreendimentos

Séries 523 e 525 (sênior)

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

equivalência "br": **brA- (o.e.)**

Séries 524 e 526 (subordinada)

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

equivalência "br": **brBB+ (o.e.)**

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas das séries sêniores 523 e 525 da 1ª emissão de CRI da Fortesec, denotando risco mediano e, no âmbito local e no prazo analisado, a qualidade de crédito é satisfatória e a vulnerabilidade se torna significativa num cenário de mudanças bruscas ou do macroambiente. Foram atribuídas também as notas das séries subordinadas 524 e 526 da 1ª emissão de CRI da Fortesec, denotando risco alto. No âmbito local e no prazo analisado, a qualidade de crédito é fraca e a vulnerabilidade é alta, em qualquer cenário, 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 contratos de compra e venda de lotes de três empreendimentos da Urbanes Empreendimentos, e em CCBs. Dessa forma se expõe a diversos riscos decorrentes dos empreendimentos imobiliários desenvolvidos pela empreiteira. Os recursos captados com a presente emissão serão utilizados para pagar o saldo devedor remanescente das séries 226ª a 235ª de emissão da Fortesec, emitidas em 2019. Tanto os recebíveis imobiliários oriundos dos contratos de compra e venda que formarão o lastro das CCIs quanto as cotas dos empreendimentos que serão



alienadas à operação participavam da estrutura de securitização da emissão anterior. Assim sendo, mantêm-se presentes os riscos inerentes ao pontual e integral pagamento dos recebíveis cedidos fiduciariamente à operação, à boa performance da tomadora na geração de novos recebíveis, posto que o lastro atual se mostra insuficiente para prover liquidez à operação durante toda sua duração, e o risco de crédito da Urbanes Empreendimentos Eireli, tendo em vista que figura como fiadora da operação. No contraponto, o longo *track-record* da carteira de recebíveis cedida e da tomadora no seu mercado de atuação e na região dos empreendimentos, assim como sua robustez patrimonial, permitem um horizonte de análise mais estendido.

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 fiduciária, alienação fiduciária das unidades dos empreendimentos, fundo de reserva, fiança e razão de garantia mensal.

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 abril de 2021, quatro séries de CRI, nos quais contarão com subordinação entre as séries, de tal forma que os CRI das 523ª e 525ª séries serão os CRI Seniores, e os CRI das 524ª e 526ª séries serão os CRI Subordinados. A emissão tem o valor total de R\$ 23,2 milhões, porém racionada em duas tranches:

- 1ª) 1ª tranche: R\$ 17,2 milhões integralizados em abril de 2021 com prazo de 85 meses e;
- 2ª) 2ª tranche: R\$ 6 milhões ainda **não integralizados**, com previsão em abril de 2022, com prazo de 85 meses.

Cada tranche abrangerá uma série sênior e uma subordinada, dos quais 75% de seu valor será composto da série sênior e o restante da série subordinada. A **remuneração** aplicável para as séries sêniores é de IPCA + 9% a.a. e, para as séries subordinadas, IPCA + 11% a.a., em pagamentos mensais. O **prazo total** da operação é de 85 meses e a *duration* de 2,8 anos. No momento da emissão do presente relatório, duas das quatro séries haviam sido integralmente subscritas, com **saldo devedor total** de R\$ 14,3 milhões, sendo R\$ 10,7 milhões da série sênior e R\$ 3,6 milhões da série subordinada.

A fim de aumentar a qualidade dos certificados, a emissão conta com algumas **garantias adicionais**: (i) Alienação fiduciária das unidades dos Empreendimentos Residencial Bauhaus, Residencial Cidade Universitária e Loteamento Schons; (iii) cessão fiduciária da carteira de recebíveis à emissora; (iv) Fiança da Urbanes Empreendimentos e do Sr. Hélio Millitz Jr. e; (v) Fundo de Reserva, já constituído.

O volume afiançado pela tomadora foi calculado subtraindo os empréstimos e financiamentos do passivo circulante e não circulante do patrimônio líquido, totalizando R\$ 18,6 milhões. A fiança do Sr. Hélio Antônio Millitz Jr. está de acordo com a sua declaração de imposto de renda datada de 2020.

A emissão é lastreada em Cédulas de Créditos Imobiliários emitidas junto ao banco credor, e representativas de contratos de compra e venda de imóveis, no valor total de R\$ 20,2 milhões, e CCB's no valor de R\$ 3 milhões. Portanto, o CRI passa a contar com cobertura de recebíveis oriundos de contratos de compra e venda dos empreendimentos e dos futuros contratos de compra e venda dos mesmos empreendimentos. 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 Urbanes Empreendimentos Eireli, a qualidade da carteira de créditos já cedidos fiduciariamente.

A emissão conta ainda com razões de garantias: os créditos imobiliários cedidos fiduciariamente recebidos nas contas arrecadoras ao longo de um mês de competência seja equivalente a, pelo menos, 115% das obrigações garantidas do mês de apuração. Em complemento à razão de garantia do fluxo mensal, a Urbanes deverá mensalmente assegurar que o valor presente do saldo devedor da totalidade dos créditos imobiliários cedidos fiduciariamente, somado à 50% do valor de venda forçado do estoque, seja equivalente a, pelo menos, 115% saldo devedor total da emissão. Os recursos obtidos com a subscrição dos CRI serão destinados ao pagamento dos custos/fees da emissão, constituição do Fundo de Reserva e quitação do saldo devedor das séries 226ª e 235ª da 1ª emissão da Fortesec.

A fim de mitigar os riscos de crédito da carteira, a Conveste Audfiles Serviços Financeiros foi contratada como *servicer* para prestar serviço de administração de carteira de créditos. Será responsável pelo processamento dos pagamentos e preparação de relatórios. 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. Ainda foi contratada assessoria jurídica do escritório Madeira, Valentim & Gallardo na estruturação 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 abril de 2021** considerou as seguintes informações atualizadas em 30 de setembro de 2021:

Valor total da emissão: R\$ 23,2 milhões

Saldo devedor da emissão: R\$ 14,3 milhões (1ª tranche)

Prazo remanescente: 78 meses

Indexador e remuneração: séries seniores – IPCA + 9% a.a. | séries subordinadas: IPCA + 11% a.a.

Fundo de reserva: R\$ 673 mil

Garantias: (i) Alienação fiduciária das unidades dos Empreendimentos Residencial Bauhaus, Residencial Cidade Universitária e Loteamento Schons; (ii) Fiança; (iii) Fundo de reserva e; (iv) cessão fiduciária de carteira de recebíveis.

Razão de garantia sobre o SD: valor presente dos recebíveis somado à metade do valor de venda forçado do estoque deve ser de 115% do saldo devedor. Ao final de setembro de 2021 o percentual era de 258,2%.

Razão de garantia sobre as PMTs: valor total dos recebíveis no mês de apuração deve ser 115% da PMT do período. No mês de setembro de 2021 a cobertura foi de 413,5%.

Empreendimentos | Os empreendimentos objetos da operação estão localizados em Santa Maria – Rio Grande do Sul. A cidade se encontra na região central do Estado, seu PIB possui alta participação do setor terciário, em especial os serviços públicos, como a Universidade Federal de Santa Maria e o setor militar, e de comércio. É o segundo IDH do Estado (0,845), com PIB per capita de R\$ 27 mil reais, renda média mensal de 3,3 salários mínimos e população de 283 mil habitantes.

Em agosto de 2021 foi deliberado em assembleia a retirada de 93 lotes do Loteamento Alberto Schons erroneamente considerados como estoque do CRI.

São três empreendimentos: Residencial Bauhaus, Residencial Cidade Universitária e Loteamento Schons. Os três empreendimentos já estão concluídos, com TVOs emitidos, contando com 232 loteamentos vendidos e com contrato ativo, 590 quitados e 431 disponíveis em estoque, totalizando 1059 unidades (dados atualizados para 30 de setembro de 2021).

| Empreendimento | Conclusão | Local | VGTV | Vendido (%) | Nº Lotes |
|----------------------------|-----------|----------------|-------------------|-------------|----------|
| Cond. Cidade Universitária | mai/21 | Santa Maria/RS | R\$ 73.400.000,00 | 69% | 439 |
| Cond. Residencial Bauhaus | mar/21 | Santa Maria/RS | R\$ 35.000.000,00 | 90% | 102 |
| Lot. Alberto Schons | dez/19 | Santa Maria/RS | R\$ 65.500.000,00 | 83% | 518 |

O público-alvo é das classes A e B, e o preço de venda estimado de cada unidade será de R\$ 163 mil para a Cid. Universitária, R\$ 449 mil para Bauhaus e R\$ 154 mil para o loteamento Alberto Schons. Com o habitual prazo de crédito bastante prolongado, média de 89 meses, o empreendimento condiz com a renda mensal média dos moradores.

Considerando a totalidade da carteira elegível mais a previsão de vendas no período da emissão, há excesso fluxo. Entretanto, considerando o histórico de inadimplência da carteira cedida, de cerca de 12%, compreendendo-se aqui inadimplência por recebimentos com atraso superior a 120 dias, pode se constituir descasamento de fluxo, caso o histórico da carteira se mantenha. Dessa forma, os pagamentos das PMTs a partir de 2022, caso sejam integralizadas as demais séries de CRI (2ª tranche) dependem da performance de vendas da Urbanes Empreendimentos.

A modelagem da emissão prevê pagamento de amortizações ao longo da operação, possibilitando a redução da sua *duration*.

A carteira cedida é composta por 262 contratos e 12503 parcelas, sendo que o mais representativo concentra 1,84% da carteira total e, os 214 mais representativos, 92,67%. O LTV médio da carteira é de 86,12%.

A carteira de recebíveis, cujos vencimentos iniciaram em agosto de 2013, apresentou diversos períodos de oscilação no índice de diferença entre recebido e previsão de recebimento no mês. Atualmente, o índice de inadimplência é de 17% (queda de 9% desde abril de 2021), com média histórico de cerca de 9% a 13%, dependendo da metodologia de cálculo, e inadimplência acumulada de 2,5%.

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

| | | |
|------------------------------------|--|--|
| <p>RISCO MACROECONÔMICO</p> | <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, a despeito do PIB de Santa Maria/RS ser fortemente atrelado aos serviços públicos. |
| <p>RISCO DE CARTEIRA</p> | <p>EXPOSIÇÃO ALTA</p> <ul style="list-style-type: none"> * atrasos e inadimplência dos mutuários da carteira de recebíveis cedida * necessidade de manutenção ou queda no nível de inadimplência | <p>INTENSIDADE ALTA</p> <ul style="list-style-type: none"> * dependência parcial de novos recebíveis * carteira referencial com alto nível de distratos |
| <p>RISCO DE MERCADO</p> | <p>EXPOSIÇÃO ALTA</p> <ul style="list-style-type: none"> * baixo nível de estoque. * setor imobiliário. | <p>INTENSIDADE MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * reconhecimento da Urbanes no mercado e região de atuação. |
| <p>RISCO FINANCEIRO</p> | <p>EXPOSIÇÃO MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * alta oscilação do nível de inadimplência, apesar de média em patamares medianos. * alta pulverização da carteira de recebíveis. | <p>INTENSIDADE MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * garantias em valor muito superior ao saldo devedor da operação, apesar da presença de risco de liquidez |

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 nos recebimentos dos créditos dos mutuários; (ii) deterioração dos indicadores financeiros da Urbanes Empreendimentos Eireli; (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 Urbanes Empreendimentos Eireli; e (iii) informações corporativas prestadas pela Urbanes Empreendimentos Eireli.
- 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 22 de junho de 2021, a SR Rating emitiu o rating preliminar.
- Em 28 de junho de 2021 foi disponibilizado o relatório inicial de rating definitivo para o contratante.
- Em 12 de novembro de 2021 foi disponibilizado o primeiro 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.

