



data da ação de rating

10 de novembro de 2022

vigência do rating

Janeiro de 2023

* 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@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, mantidas as condições atuais de carteira, 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. 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 integralizados durante os meses de novembro de 2021 a novembro de 2022.

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. No momento da emissão do presente relatório, todas as séries haviam sido totalmente integralizadas, com **saldo devedor total** de R\$ 14,5 milhões, sendo R\$ 10,8 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 Alberto Schons; (iii) cessão fiduciária da carteira de recebíveis à emissora; (iv) Fiança da Urbanes Empreendimentos e do Sr. Hélio Militz 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 Militz Jr. está de acordo com a sua declaração de imposto de renda datada de 2021.

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\$ 20,9 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, 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 de monitoramento da operação iniciada em abril de 2021** considerou as seguintes informações atualizadas para setembro de 2022:

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

Saldo devedor remanescente: R\$ 14,5 milhões

Saldo devedor das séries sênior: R\$ 10,8 milhões

Prazo remanescente: 66 meses

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

Fundo de reserva: R\$ 671 mil

Fundo de aplicação: R\$ 1 milhão

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

Razão de garantia sobre o SD - mínimo 115%: atual 318,4% para as séries seniores e 234,4% para as séries subordinadas

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.

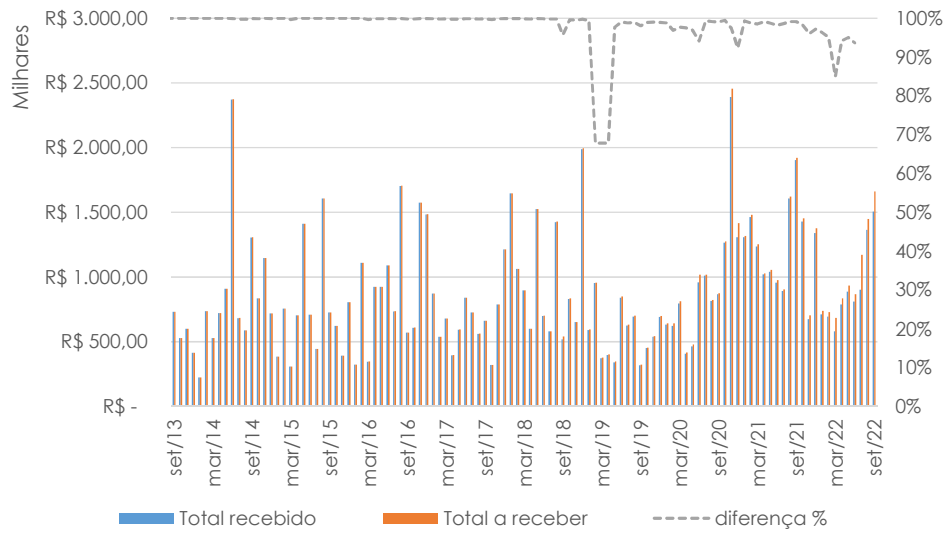
São três empreendimentos: Residencial Bauhaus, Residencial Cidade Universitária e Loteamento Schons. Os três empreendimentos já estão concluídos, com TVOs emitidos, a carteira de recebíveis contava com um total de 1.059 unidades, 312 lotes ativos, 36 inelegíveis, 108 em estoque e 546 encontram-se quitadas. No mês, o índice de inadimplência foi de 17,21%, porém, conta com alta taxa de recuperação dos créditos inadimplentes, sendo que, apenas 2,1% do total recebido encontra-se inadimplente. A carteira atual conta com um total de R\$ 40,2 milhões, sendo destes, R\$ 31,9 milhões considerados elegíveis e o restante inelegível. O LTV médio da carteira é de 67,9%. (dados atualizados para setembro de 2022).

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.

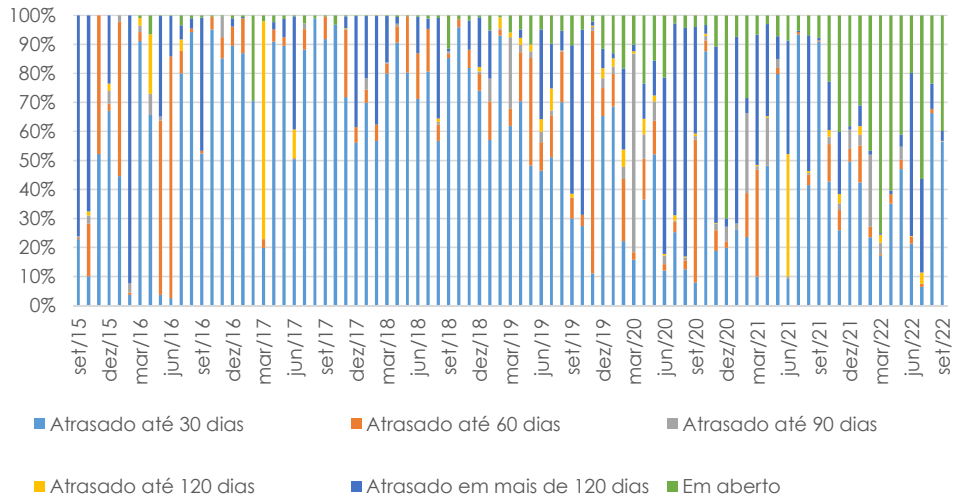
Considerando a totalidade da carteira elegível mais a previsão de vendas no período da emissão, há excesso fluxo. Entretanto, considerando o histórico de inadimplência da carteira cedida, de cerca de 10%, compreendendo-se aqui inadimplência por recebimentos com atraso superior a 120 dias, pode se constituir descasamento de fluxo, caso o histórico da carteira se mantenha. Dessa forma, os pagamentos das PMTs a partir de 2022 dependem da performance de vendas da Urbanes Empreendimentos. A carteira apresentou bom volume de vendas, 67, no último trimestre.

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

Histórico de recebimentos carteira



Histórico de composição dos atrasos



Urbanes Empreendimentos Eireli | Fundada em 1989 pelo Sr. Hélio Antônio Amaral Militz na cidade de Santa Maria - Rio Grande do Sul, o grupo Urbanes iniciou como uma empresa familiar do ramo imobiliário, como construtora e imobiliária. Foram criadas outras empresas correlatas no grupo, atuantes na cadeia de produção da construtora, verticalizando assim parte da produção.

Em 2013 lança seu primeiro empreendimento, momento em que a Urbanes Empreendimentos Eireli é registrada: o Residencial Bauhaus. Em 2015, ocorre o lançamento dos demais empreendimentos do Grupo, o Residencial Cidade Universitária e o Loteamento Alberto Schons. Entre 2018 e 2021 se torna concessionária de três parques públicos, o Parque Aldeia Imigrante, em Nova Petrópolis/RS, o Parque Estadual dos Campos do Jordão/SP e a Rota Peter Lund/MG, expandindo as atividades não só para fora do Estado, mas como para o setor de administração de parques.

A empresa de administração de ativos do Grupo é integralmente controlada pelo Sr. Hélio Antônio Militz Jr.. A equipe possui cerca de 200 colaboradores, tendo passado há cerca de quatro anos por reformulação do organograma, padronização e profissionalização de processos, com consequente momento de alta rotatividade no quadro de profissionais, principalmente nos cargos de gestão. Há intenção, em prazo não definido, de tornar-se uma sociedade anônima.

highlights econômico-financeiro Urbanes Santa Maria (consolidado)

Em reais

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ativo circulante	49.312.718	57.690.048	46.385.946	56.423.589	60.537.455	71.108.141
ativo não circulante	15.288.866	25.325.820	38.128.800	42.038.713	45.032.533	45.122.495
ativo total	64.601.584	83.015.868	84.514.746	98.462.302	105.569.988	116.230.636
estoque						
recebíveis	64.601.584	83.015.868	84.514.746	98.462.302	105.569.988	116.230.636
passivo circulante	3.268.062	4.241.204	6.387.290	5.425.968	7.929.487	16.836.812
passivo não circulante	20.610.293	40.433.990	47.818.139	62.798.950	65.416.684	64.744.245
patrimônio líquido	40.723.228	38.340.674	30.309.317	30.237.384	32.223.817	32.223.817
passivo e PL total	64.601.584	83.015.868	84.514.746	98.462.302	105.569.988	113.804.875
receita bruta	-689.356	3.677.144	17.553.663	12.892.646	15.122.207	19.064.893
resultado operacional	-689.356	3.677.144	1.223.868	3.655.900	4.871.515	8.973.292
dívida total	1.057.779	1.091.248	7.719.184	12.209.116	2.341.655	7.690.147
nível de endividamento	2,53%	2,77%	20,30%	28,76%	6,77%	19,27%
lucro/prejuízo	-1.312.743	952.772	-2.232.951	826.285	0	7.681.892

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, a despeito do PIB de Santa Maria/RS ser fortemente atrelado aos serviços públicos.
RISCO DE CARTEIRA	<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
RISCO DE MERCADO	<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.
RISCO FINANCEIRO	<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 15 de fevereiro de 2022, a SR Rating foi disponibilizado o presente relatório de monitoramento.
- ♦ Em 06 de maio de 2022, a SR Rating emitiu o primeiro relatório de monitoramento de rating.
- ♦ Em 10 de novembro de 2022, a SR Rating emitiu 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©2022 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.