

**Rating****brBBB(sf)**

Obrigações protegidas por boas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal.

Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é adequada. O risco de crédito é moderado.

Data: 25/abr/2019

Validade: 25/abr/2020

**Sobre o Rating****Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

abr/19: Elevação / Atribuição:

'brBBB(sf)'

jun/18: Atribuição: 'brBB(sf)'

**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 25 de abril de 2019, elevou, de 'brBB(sf)' para 'brBBB(sf)', o rating de crédito de longo prazo da 138ª Série (Série 1) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/ Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec / Emissora). O mesmo rating 'brBBB(sf)' foi atribuído nesta oportunidade para as 139ª, 140ª, 141ª, 142ª, 143ª, 144ª Séries (Séries/CRIs). A perspectiva do rating é **estável**.

Os principais motivos para a elevação da nota foram o bom andamento das obras, de 5,0%, em mai/18, para 23,5%, em fev/19, de um orçamento total de R\$ 108,5 milhões, com conclusão prevista para mar/21; e o bom nível de liquidez gerado pela carteira lastro, que tem sido capaz de cumprir com as obrigações mensais de juros e amortização das 04 tranches já integralizadas, parte de uma Emissão Global de R\$ 129,0 milhões. Em contrapartida, uma maior elevação é limitada pela relativamente baixa maturidade dos contratos da carteira lastro (em termos de prazo decorrido e principalmente valores pagos), bem como o nível de andamento de obras ainda abaixo de 30,0%, em que pese o significativo avanço.

Os CRIs não apresentam subordinação entre si e têm lastro em Cédulas de Crédito Imobiliário Integrais (CCIs), representativas de "Contrato Particular de Promessa de Compra e Venda de Unidade Imobiliária do Empreendimento Golden Laghetto, no Regime de Multipropriedade" (Contratos Imobiliários) firmados entre a empresa Golden Laghetto Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (Cedente/ SPE Golden Laghetto) e os adquirentes (Devedores) de cotas de unidades habitacionais do empreendimento Golden Gramado Resort Laghetto (Empreendimento/ Resort). Esta carteira de Contratos Imobiliários (Carteira Lastro) representa a principal fonte de liquidez da Emissão.

Localizado na cidade turística de Gramado-RS, este Empreendimento contará com 06 Blocos, 345 apartamentos e unidades comerciais. O regime de comercialização deste Empreendimento é conhecido como regime de propriedade fracionária, ou Multipropriedade, no qual cada apartamento representa um determinado número de cotas, as quais, por sua vez, dão direito ao uso do apartamento por determinado período (fração) de tempo do ano. Cada apartamento será dividido em 26 cotas (02 semanas por ano).

Os CRIs remuneram à taxa de 15,0% ao ano e são atualizados mensalmente pelo IGPM/FGV. As Séries têm sido integralizadas em linha com o cronograma de obras. Assim, entre mar/18 e abr/18, a 138ª Série foi integralizada (R\$ 19,0 milhões). Em ago/18, foi integralizada a 139ª Série (R\$ 14,2 milhões de um total de R\$ 15,5 milhões), enquanto a 140ª Série foi integralizada em dez/18 (R\$ 16,95 milhões de um total de R\$ 18,5 milhões). A 144ª Série (Série 7) foi integralizada entre ago/18 e dez/18, parcialmente, no valor de R\$ 2.837,0 mil (total de R\$ 20,0 milhões). O fundo de obras (Fundo de Obras) encontrava-se com saldo de R\$ 13.072.483,67, base mar/19.

A integralização ao longo do tempo é positiva no sentido de minimizar o custo de carregamento de dívidas. As prestações de juros e amortização das séries integralizadas tem sido pagas mensalmente, desde abr/18, em todos os meses, sempre acima da razão de garantia mínima prevista no instrumento de cessão de créditos (Razão Mínima de Fluxo Mensal/Razão Mínima), de 130,0%, com cobertura mínima observada de 409,2%, também suficiente para atender a Quantidade Mínima Mensal (QMM) definida no Termo de

**Analistas:**

André Messa  
Tel.: 55 11 3377 0713  
andre.messa@austin.com.br

Pablo Mantovani  
Tel.: 55 11 3377 0702  
pablo.mantovani@austin.com.br

Austin 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

Securitização. Segue breve descritivo do histórico de pagamentos, destacando a boa velocidade de amortização:

- Primeira tranche: em relação à 138ª Série, já foram pagas, desde abr/18, 12 prestações de juros e amortização, em média R\$ 444,8 mil, reduzindo o saldo devedor de R\$ 19,1 milhões, em abr/18, para R\$ 18,1 milhões, em mar/19.
- Segunda tranche: em relação à 139ª Série, já foram pagas, a partir de ago/18, 08 prestações de juros e amortização, em média R\$ 321,2 mil, reduzindo o saldo devedor de R\$ 14,2 milhões, em ago/18, para R\$ 13,6 milhões, em mar/19.
- Terceira tranche: em relação à 140ª Série, foram pagas, desde jan/19, 03 prestações de juros e amortização, em média R\$ 413,1 mil, reduzindo o saldo devedor de R\$ 17,0 milhões, em jan/19, para R\$ 16,7 milhões, em mar/19.
- Sétima tranche: em relação à 144ª Série, já foram pagas, desde ago/18, 08 prestações de juros e amortização, em média R\$ 47,5 mil, reduzindo o saldo devedor de R\$ 2,8 milhões, em dez/18 (mês em que houve a integralização dos atuais 2.837 PUs vigentes), para R\$ 2,7 milhões, em mar/19.

Assim, ao final de mar/19, o saldo devedor da Emissão Global somava R\$ 51,2 milhões, para uma Emissão Global de R\$ 129,0 milhões), ante uma Carteira Lastro com valor presente à taxa ponderada da Emissão de R\$ 279,6 milhões (R\$ 279.681.322,81), base mar/19; portanto, uma razão de sobrecolateralização de saldo de 216,8 % (Razão de Garantia Saldo/RG Saldo), considerando uma carteira de Contratos Imobiliários com prazo restante de 124 meses e prazo médio de 42,9 meses, com prestações já incorporando juros crescentes. Em média, entre a prestação mais próxima e a última prestação o acréscimo é de 25,5%. Os valores referentes à Carteira Lastro se referem à base de dados compilada pela Conveste Serviços Financeiros (Conveste/Service).

A Razão de Garantia Mensal (RG/Razão de Garantia), que é a razão entre a arrecadação mensal da Carteira Lastro e as prestações mensais pagas aos titulares dos CRIs, observada entre abr/18 e mar/19 para a Emissão Global, foi, em média, de 742,9%, com mínimo de 409,2%. Este nível de liquidez reflete favoravelmente a emissão de apenas 04 tranches (algumas parcialmente).

Em relação à razão de sobrecolateralização mensal projetada, simulando um cenário, hipotético e de stress alto, em que todas as tranches ainda não integralizadas assim sejam, bem como as integralizadas parcialmente sejam completamente integralizadas, já em abr/19, a RG para os próximos 86 meses se manteria sempre acima de 170,0% e ao fim desse período haveria ainda um fluxo de recebíveis de montante R\$ 15,5 milhões, prazo final de 36 meses e valor presente à taxa da Emissão de R\$ 12,5 milhões. Adicionalmente, segundo relatório mensal de gestão da Emissora, base mar/19, haviam 722 cotas em estoque, com VGV estimado em R\$ 49,5 milhões. Portanto, a Emissão conta com um nível muito confortável de liquidez, o fator principal para a presente elevação de rating.

Em linha com a avaliação acima, foi ponderado positivamente o bom desempenho de vendas, seguido da formação de uma carteira de vendas em vigência (Carteira Vigente), que é a carteira de vendas com prestações a vencer e que compõe o lastro da Emissão, com 7.602 cotas, entre as quais 7.432 apresentam histórico de arrecadação (170 não apresentam histórico de pagamento: 91,2% dos casos por serem contratos recentemente celebrados (mar/19), 6,5% celebrados entre 03 e 06 meses antes da do mês mar/18 e os restantes se tratam de casos específicos a serem monitorados) e 7.601 apresentam fluxo de prestações a vencer (01 contrato está qualificados como vigente mas conta apenas uma prestação pendente no valor de R\$ 55,0 mil, vencida em mar/19 e ainda não pago).

Foi analisado o prazo decorrido da Carteira Vigente, que pode ser considerado como apenas satisfatório para a escala atribuída de rating, em termos de prazo decorrido e valores pagos (maturidade/seasoning). Também foi analisado o fluxo de prestações futuras (a vencer), o qual, por sua vez, projeta altas margens de sobrecolateralização ante ao valor projetado das prestações vincendas dos CRIs. O valor global de vendas (VGV) dessa Carteira Vigente é de R\$ 458,4 milhões (R\$ 458.444.779,06), composto de 7.602 contratos e 5.626 compradores, com altíssima pulverização, já que o maior comprador representa valor de compra menor que 0,15% do VGV.

Nos últimos 12 meses até mar/19 houve 2.376 vendas entre a Carteira Vigente, oscilando entre 67 em fev/19 e 350 em mai/18. O valor médio alcançado das vendas foi de R\$ 68,8 mil. Além das vendas vigentes, houve neste mesmo período, 51 vendas quitadas e 1.832 canceladas, montantes esperados para o modelo de vendas deste tipo de empreendimento.

Cumprir mencionar que, desde o lançamento, a carteira de vendas apresentou 2.952 contratos distratados (incluindo os 1.832 contratos mencionados nos últimos 12 meses e as vendas realizadas anteriormente e canceladas ao longo de todo o período), que arrecadaram historicamente valores de R\$ 9,5 milhões, que têm sido devolvidos na fração de 80,0% do valor arrecadado, no mesmo prazo de arrecadação. Como mitigador, a carteira já conta também com 301 contratos quitados, que arrecadaram um volume de R\$ 14,5 milhões.

Considerando um preço médio de R\$ 68,8 mil, é possível afirmar que a Carteira Lastro apresenta nível de maturação relativamente reduzido, fator que, em conjunto com um maior avanço do cronograma de obras, se configura como o maior obstáculo a uma maior elevação do rating atribuído.

A Carteira Vigente conta com histórico de arrecadação somando montante de R\$ 72,9 milhões. Entre os contratos com histórico de arrecadação, apenas 5,9% apresentam valores arrecadados acima de R\$ 20,0 mil; 40,3% apresentam valores arrecadados entre R\$ 10,0 mil e R\$ 20,0 mil; 30,6% apresentam valores arrecadados entre R\$ 5,0 mil e R\$ 10,0 mil; 15,0% apresentam valores arrecadados entre R\$ 1,0 mil e R\$ 5,0 mil; e 8,2% apresentam valores arrecadados abaixo de R\$ 1,0 mil.

Como contraponto, a mesma carteira conta com 13,0% dos contratos com prazo decorrido acima de 24 meses; 23,5% com prazo decorrido entre 18 e 24 meses; 32,2% com prazo decorrido entre 12 e 18 meses; 19,8% apresentam prazo decorrido entre 6 e 12 meses; e 11,5% apresentam menos de 6 meses de prazo decorrido.

Portanto, a relativa baixa maturação média dessa carteira denota reduzidos valores médios de prestação e entrada (parcela sinal), especialmente ao se comparar a outros perfis de incorporação, como edifícios residenciais. Corroborando a análise acima, em planilha preparada pela Conveste, o LTV médio da carteira de vendas está estimado em 81,6%, baseado em valor de mercado e saldo de principal contratual.

Em relação ao nível de arrecadação projetada da Carteira Vigente, a partir de mar/19, existe um volume a arrecadar de R\$ 439,5 milhões, em média R\$ 5,3 milhões mensais ao longo dos próximos 60 meses e R\$ 1,8 milhão (mensais) ao longo dos 64 meses seguintes, já considerando a incidência de juros. Esta carteira vincenda apresenta prazo final de 124 meses, prazo médio (prazo previsto para arrecadar 50,0% do volume da carteira) de 43 meses, contra prazo restante dos CRIs de 86 meses.

A carteira apresenta 153 contratos com parcelas em aberto (vencidas até jan/19), somando R\$ 131,0 mil. Desses, 30 se referem a contratos com prestações em aberto acima de R\$ 1,0 mil. Entretanto, dado o volume de contratos da carteira, superior a 7,5 mil contratos, eventuais distratos não representariam fonte significativa de stress de liquidez.

Como mencionado, as RGs projetadas são confortáveis, com média observada (histórico) de 742,9%, mínimo de 409,2% e projeções para os próximos 86 meses acima de 170,0% e com média de 235,5%, considerando a integralização total de todas as tranches, cenário hipotético, mas relevante no sentido de mensuração da performance de liquidez da Emissão.

Ademais, a Emissão conta com a constituição das seguintes garantias: (i) Fiança e Coobrigação por parte dos Sócios; e (ii) Alienação Fiduciária de Ações da SPE Golden Laghetto. Como reforço de crédito e liquidez, ainda, houve a constituição de Fundo de Reserva, mantido em conta centralizadora própria da Emissão (Conta Centralizadora). Segundo informações de relatório elaborado pela equipe de gestão da Emissora (Relatório Mensal), base mar/19, o Fundo de Reserva apresentava saldo de R\$ 3,9 milhões (R\$ 3.991.623,00), valor superior a 03 prestações vincendas. A posição de estoques apresentada é de 629 frações, com VGV estimado em R\$ 49,5 milhões (R\$ 49.526.917,15).

Segundo laudo de avaliação mais recente, elaborado pela empresa Tallento Inteligência em Engenharia (Tallento Engenharia/Avaliadora), após a 12ª medição realizada em fev/19, de um orçamento base total de R\$ 108,5 milhões, haviam sido executados 23,5%, com 86,3% de execução da terraplanagem e 86,5% de execução das obras de contenção, fundação e infraestrutura, de um orçamento total a correr de R\$ 82,9 milhões (valor que inclui taxas de administração e gerenciamento, com R\$ 70,0 milhões de custo total raso de obra). O Fundo de obras, segundo relatório mensal de mar/19, apresentava saldo de R\$ 13,0 milhões (R\$13.072.483,67). Com as integralizações finais, estimadas em aproximadamente R\$ 76,0 milhões, o valor a cumprir de obra estará coberto. Cumprir mencionar que o projeto apresenta também custos de enxoval, móveis e demais equipamentos (*FF&E: furniture, fixtures and equipment*), que não estão inclusos no orçamento

apresentado.

A presente classificação pondera positivamente a alienação fiduciária das ações da SPE Golden Laghetto em favor da Fortesec, como reforço de garantia e segregação de risco corporativo. Como os Acionistas se apresentam como Fiadores da Emissão, eventualmente, em casos de stress da Carteira Lastro, a classificação pode ser sensível a mudanças na situação econômico-financeira desses.

O Grupo Wam Brasil continua atuando na gestão do projeto, especificamente na gestão financeira, incluindo emissão de boletos, cobrança e assessoria nas vendas. A sede está localizada em Goiânia-GO, onde está a equipe de *backoffice*.

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).

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.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a boa qualidade operacional da Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário/Vórtx) na prestação de serviços fiduciários e de custódia das CCIs, assim como da Enge Engenharia Ltda. na prestação de serviços de medição de obras. Adicionalmente, como parte fundamental para a mitigação de risco, a Conta Centralizadora foi constituída no Banco Itaú Unibanco S/A, cujo risco de crédito é considerado quase nulo.

### **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. Esta nota poderá ser rebaixada caso a performance da carteira de créditos imobiliários cedida se deteriore, seja por atrasos nos pagamentos ou distratos. Os efeitos negativos dessas ocorrências poderão ser compensados por adiantamentos nas prestações e quitações de contratos. A conclusão das obras e posterior aprovação pelos órgãos públicos, seguido de emissão de habite-se deve ser fator de elevação da nota.

## **CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**

<b>Instrumento:</b>	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
<b>Emissora:</b>	Forte Securitizadora S/A;
<b>Séries:</b>	139ª, 140ª, 141ª, 142ª, 143ª e 144ª;
<b>Emissão:</b>	1ª (Primeira);
<b>Cedente/ Devedor:</b>	Golden Laghetto Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.;
<b>Agente Fiduciário:</b>	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
<b>Instituição Custodiante:</b>	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
<b>Agente de Medição:</b>	Tallento Inteligência em Engenharia;
<b>Servicer:</b>	Conveste Audfiles Serviços Financeiros Ltda.;
<b>Escriturador:</b>	Itaú Corretora de Valores S/A;
<b>Banco Liquidante:</b>	Banco Itaú Unibanco S/A;
<b>Conta Centralizadora:</b>	Banco Bradesco S/A;
<b>PU/PU integralizadas mar/19:</b>	129.000/ 53.000;
<b>138ª Série:</b>	19.000/ 19.000;

**FORTE SECURITIZADORA S/A – RISCO SPE GOLDEN LAGHETTO**

<b>139ª Série:</b>	15.500/ 14.207;
<b>140ª Série:</b>	18.500/ 16.956;
<b>141ª Série:</b>	20.500/ - ;
<b>142ª Série:</b>	21.000/ - ;
<b>143ª Série:</b>	14.500/ -;
<b>144ª Série:</b>	20.000/ 2.837;
<b>Emissão Global/Saldo mar/19:</b>	R\$ 129.000.000,0/ R\$ 51.237.591,78;
<b>138ª Série:</b>	R\$ 19.000.000,0/ R\$ 18.167.760,94;
<b>139ª Série:</b>	R\$ 15.500.000,0/ R\$ 13.644.291,89;
<b>140ª Série:</b>	R\$ 18.500.000,0/ R\$ 16.700.906,28;
<b>141ª Série:</b>	R\$ 20.500.000,0/ R\$ - ;
<b>142ª Série:</b>	R\$ 21.000.000,0/ R\$ - ;
<b>143ª Série:</b>	R\$ 14.500.000,0/ R\$ - ;
<b>144ª Série:</b>	R\$ 20.000.000,0/ R\$ 2.724.632,65;
<b>Periodicidade de Pagamento:</b>	Mensal;
<b>Remuneração:</b>	A remuneração dos CRIs compreenderá os juros remuneratórios de 15,0% (quinze inteiros por cento) ao ano calculados a partir de um ano de 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis a partir da data de integralização, calculados de forma exponencial e cumulativa <i>pro rata temporis</i> sobre o valor nominal unitário atualizado;
<b>Atualização Monetária:</b>	IGP-M/ FGV;
<b>Crédito-Lastro:</b>	Cédulas de crédito imobiliário representativas de créditos imobiliários cedidos à Securitizadora nos termos do Contrato de Cessão, decorrentes de “ <i>Contrato Particular de Promessa de Compra e Venda de Unidade Imobiliária do Empreendimento Golden Laghetto, no Regime de Multipropriedade</i> ”;
<b>Garantias:</b>	(i) Cessão Fiduciária; (ii) coobrigação do Cedente e dos Fiadores (iii) Alienação Fiduciária de Cotas (iv) Fundo de reserva (v) Fundo de obras.

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída às 139ª, 140ª, 141ª, 142ª, 143ª e 144ª Séries da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A, com lastro em CCI representativa de créditos cedidos pela SPE Golden Laghetto, reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 23 de abril de 2019, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Maurício Carvalho (Analista Júnior) e Ricardo Lins (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20190425-1.
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 da Forte Securitizadora S/A (Emissora) e SPE Golden Laghetto.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito.
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 dentro do período de vigência do contrato de prestação de serviços, que se estenderá até **25 de abril de 2020**.
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 atribui 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 SPE Golden Laghetto, 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. e a Conveste Serviços Financeiros Ltda. participam, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários.
11. 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.
12. O serviço de classificação de risco foi solicitado em nome da Cedente pela Emissora/ Estruturador. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
13. A classificação foi comunicada ao Contratante no dia 25 de abril de 2019. A versão original do relatório (Draft) foi enviada às partes envolvidas, via e-mail, na mesma data. 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.
14. 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.

**FORTE SECURITIZADORA S/A – RISCO SPE GOLDEN LAGHETTO****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 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 (tornarem-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 envia 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 1 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 QUALQUER 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) EXPLÍCITA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCASIONAL 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.**

© 2019 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.**