

**RATINGS****Séries Seniores****brBBB-(sf)**

(risco de crédito moderado)

**Séries Mezaninas****brBB+(sf)**

(risco de crédito relevante)

**Séries Subordinados****brBB(sf)**

(risco de crédito relevante)

**Sobre os Ratings****Atribuição:** 29/08/2019**Validade:** 29/08/2020**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Ago/19: Atribuição

**Escala de rating disponível em:**  
<http://www.austin.com.br/Escalas-de-Rating.html>**Analistas:**Ricardo Lins  
Tel.: 55 11 3377 0709  
ricardo.lins@austin.com.brPablo Mantovani  
Tel.: 55 11 3377 0702  
pablo.mantovani@austin.com.brAustin 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**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 29 de agosto de 2019, atribuiu os ratings de crédito de longo prazo '**brBBB-(sf)**' para as Séries Seniores I e II (245ª e 248ª Séries), '**brBB+(sf)**' para as Séries Mezaninas I e II (246ª e 249ª Séries) e '**brBB(sf)**' para as Séries Subordinadas I e II (247ª e 250ª Séries), com **perspectiva estável**, da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI/ Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec / Emissora/ Estruturador).

A TCI1 Investimentos Ltda. (TCI1/ Grupo THCM) emitiu, em favor da Companhia Hipotecária Piratini (CHP/ Cedente 1), três Cédulas de Crédito Bancário (CCB/ Financiamento Imobiliário) que serão direcionadas ao desenvolvimento de empreendimentos (Empreendimentos Alvo) desenvolvidos por sociedades controladas. Portanto, as CCBs constituem obrigação financeira da TCI1 para com a CHP (Créditos Imobiliários CCB).

A Terrazul CJ SPE Ltda. (Terrazul CJ SPE/ Cedente 2), por sua vez, é uma sociedade de propósito específico (SPE) criada pelos sócios da *holding* TCI1 Investimentos para desenvolver o loteamento urbano Terrazul CJ (Empreendimento), onde possui 82,0% dos direitos de crédito decorrentes dos Instrumentos Particulares de Contrato de Compra e Venda de Bem Imóvel, com Parcelamento, Pacto Adjetivo de Alienação Fiduciária em Garantia (Contratos Imobiliários) firmados com pessoas, físicas e jurídicas (Devedores), adquirentes das respectivas unidades (Lotes) à venda. Tais Contratos Imobiliários representam obrigações por conta de aquisições de Lotes junto à Terrazul CJ (Créditos Imobiliários Lotes).

Isto posto, os CRIs são lastreados em Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI) representativas dos Créditos Imobiliários CCB (CCI CCB) e dos Créditos Imobiliários Lotes (CCI Lotes) cedidos pela CHP e pela Terrazul CJ (Cedentes), respectivamente, à Fortesec. Além dos Empreendimentos Alvo, os recursos também financiarão o final das obras do Terrazul CJ, além de suprir necessidades de capital de giro do Grupo THCM.

O Termo de Securitização (TS) das 245ª, 246ª, 247ª, 248ª, 249ª e 250ª Séries prevê um principal total de R\$ 10,0 milhões e as seguintes características, de acordo com a Série emitida: i) as Séries Seniores compõem valor global total de R\$ 5,0 milhões, na data da emissão, e remuneração à taxa de 10,5% ao ano; ii) as 246ª e 249ª Séries Mezanino terão oferta de 2.500 CRIs, remunerados a taxa de 11,0% ao ano; e (iii) as 247ª e 250ª Séries também terão ofertas de 2.500 unidades e serão remuneradas à taxa de 15,8% ao ano. Os CRIs são corrigidos monetariamente pelo IGP-M/ FGV, terão periodicidade de pagamento mensal e vencimento em abr/27 (245ª Série) e jun/29 (demais Séries).

As integralizações deverão ocorrer em duas parcelas (Primeira Tranche e Segunda Tranche). A Primeira Tranche, de até 4.500 CRIs, está sujeita à implementação de determinadas condições e formalizações (Condições Precedentes) da transação, tal como o registro das garantias. A Segunda Tranche, de até 5.500 CRIs, está condicionada ao atendimento das Razões de Garantias, mais adiante definidas, considerando o saldo devedor integralizado até então.

Como garantia à transação, foi formalizada a cessão fiduciária de determinados Créditos Imobiliários Lotes atuais e futuros, na proporção de 82,0% de titularidade da Terrazul CJ, que foram e serão constituídos a partir da assinatura dos Contratos Imobiliários disponíveis e em estoque ou que venham a integrar o estoque após distrato de Contratos Imobiliários vigentes

**FORTE SECURITIZADORA S/A – RISCO TERRAZUL CJ SPE**

(Cessão Fiduciária e Créditos Cedidos Fiduciariamente). Também foram alienadas as cotas do capital social da Terrazul CJ (Alienação Fiduciária de Cotas), além da Coobrigação desta perante os Devedores e a Fiança Cruzada prestada pela *holding* e sua controlada e Obrigação Solidária dos sócios do Grupo THCM.

Parte dos recursos foi retido e direcionado exclusivamente à conclusão das obras do Empreendimento (Fundo de Obras) e como reforço de liquidez (Fundo de Reserva), neste último caso, o valor correspondente às duas próximas parcelas de juros e amortização do principal. O saldo remanescente será disponibilizado à TCI1 Investimentos, que poderá ser aplicado nos Empreendimentos Alvo, em capital de giro ou outra destinação dada pela Terrazul CJ. Os Créditos Imobiliários somados aos Créditos Cedidos Fiduciariamente (Créditos Imobiliários Totais) perfaziam R\$ 10,8 milhões, em jun/19.

Os ratings atribuídos traduzem, na escala nacional da Austin Rating, os respectivos riscos de crédito relativos a emissões e emissores nacionais (Brasil), para os CRIs emitidos pela Fortesec, fundamentando-se na capacidade de pagamento autônoma do Grupo THCM em relação às obrigações assumidas, na condição de devedor das CCI CCB, além de se tratar do principal responsável por todas as obrigações assumidas perante os CCIs Lotes. Importante enfatizar a forte exposição ao Grupo, na condição de devedor da CCI CCB e, sobretudo, tendo em vista a ausência atual de liquidez suficiente por parte dos Contratos Imobiliários objeto das CCI Lotes ao cumprimento do serviço da dívida.

Os termos da Emissão exigem uma sobrecolateralização mensal de 120,0% (Razão de Garantia Fluxo Mensal), proporcionando, dessa forma, um índice de cobertura do serviço da dívida mensal de pelo menos 1,2 vez no âmbito da Emissão como um todo. Na prática, esse indicador se eleva para 2,4 vezes (ou Razão de Garantia Fluxo Mensal de 240,0%) se consideradas apenas as obrigações relativas aos CRIs Seniores. Tal cobertura adicional se justifica pelo direcionamento preferencial ao cumprimento das obrigações relativas às Séries Seniores em detrimento das demais Séries da Emissão (Mezaninas e Subordinadas) e explicam um rating superior àquelas primeiras. Dessa forma, os CRIs Mezaninos e Subordinados somente serão pagos após o atendimento integral do serviço da dívida Sênior da mesma forma que os CRIs Subordinados serão os últimos na ordem de pagamento. De outra forma, as Séries Subordinadas ficariam mais vulneráveis a um evento de crédito, após o consumo de todo o Fundo de Liquidez (ou seja, dois meses), o que fundamenta o rating 'brBB(sf)' nesse caso.

A Razão de Garantia Fluxo Mensal se baseia nos Créditos Imobiliários Totais, portanto, no fluxo de pagamento decorrente das obrigações contraídas pela TCI1 Investimentos objeto das CCI CCB e nos direitos de crédito decorrentes de cada Contrato Imobiliário (CCI Lotes). Acontece que o fluxo CCI Lotes ainda não oferece cobertura integral às obrigações Seniores, o que deve ocorrer naturalmente com a evolução das vendas de Lotes, uma vez que deverão ser cedidos e compor o fluxo no futuro. No presente, o perfil de risco da operação se aproxima muito ao do Grupo THCM e sua capacidade de pagamento. Além da Razão Fluxo Mensal, há previsão de que o saldo devedor dos Créditos Imobiliários Lotes somados aos Créditos Cedidos Fiduciariamente, calculados a valor presente descontados à taxa de juros dos CRIs, considerando somente as parcelas vincendas dentro do prazo de amortização da Emissão, seja equivalente a, pelo menos, 120,0% do saldo devedor dos CRIs integralizados até então.

Os ratings também se baseiam nas garantias e demais elementos que atuam como reforços de crédito no caso de frustração de liquidez, notadamente a solidariedade no comprometimento pela solvência da operação prestada pelos sócios, além do Fundo de Reserva.

Dentre as características qualitativas positivas e que se configuram como principais pontos fortes do Grupo THCM, a classificação leva em conta seu bom histórico, estratégia de atuação bem definida e o conservadorismo com que os sócios conduzem os negócios. Tal conservadorismo foi testado recentemente, período em que a THCM ficou sem lançar novos projetos em resposta ao momento de forte retração do mercado imobiliário. Somente em 2018 foram retomados os lançamentos, ainda assim de forma cautelosa, com o Terrazul CJ, loteamento voltado para o segmento econômico com apenas 218 unidades e valor geral de vendas (VGV) de R\$ 26,0 milhões. O empreendimento está com aproximadamente 50,0% de seus lotes vendidos e entrega prevista para set/19. Em jun/19, foi lançado o Terramérica RS, em Pirassununga-SP, com desempenho comercial surpreendente demonstrado pelos 100,0% dos lotes já vendidos. Este empreendimento deverá ser entregue no primeiro semestre de 2020.

A retomada dos lançamentos ainda não surtiu resultado em 2018, até pelo porte reduzido do Terrazul CJ e velocidade de

**FORTE SECURITIZADORA S/A – RISCO TERRAZUL CJ SPE**

vendas, que em jul/19 tinha 43,0% das unidades vendidas (94 unidades). Dessa forma, nesse período, realizou mais uma forte queda no resultado. Em que pese positivamente ter apresentado lucro líquido em 2018, o valor reportado de R\$ 1,65 milhão representa apenas 10,0% do observado em 2017 (R\$ 17,7 milhões), e a margem líquida se reduziu de 35,0% para 4,7%. Tal comportamento impactou alguns dos principais indicadores de crédito da empresa, tais como a relação dívida líquida / EBITDA, ainda que impactada, sobretudo, pela queda do resultado operacional. O endividamento se elevou em 35,0% nos últimos dois anos, de R\$ 96,9 milhões (dez/17) para R\$ 130,8 milhões (jun/19). O perfil do endividamento, no entanto, foi alterado, havendo uma migração do passivo financeiro bancário para operações de securitização, com consequente alongamento nos prazos e casamento das obrigações financeiras com fluxos de direitos creditórios. Em jun/19, o caixa da empresa somado à conta clientes projetada oferecia razoável cobertura em relação ao cronograma de vencimentos dos passivos financeiros, exceção feita a 2020, ano que concentra R\$ 46,8 milhões de passivo bancário. A esse respeito, importante ressaltar que foi firmado acordo de readequação do fluxo de amortização do saldo devedor com os maiores credores, que resultou na prorrogação do vencimento da dívida para 2024.

A expectativa da Austin Rating é de que não haja novas emissões de dívida. Segundo a direção da empresa, a necessidade de capital (CAPEX) adicional para os projetos em andamento e previstos no *pipeline* deverá ser suprido com as CCB, além da própria receita de vendas dos lançamentos. O CAPEX projetado para 2019 e 2020 é de R\$ 9,8 milhões e deverá ser o suficiente para finalizar os dois empreendimentos em andamento (Cajamar CJ e Terramérica RS) e suprir os lançamentos de três novos projetos por vir no 2S19 e/ ou em 2020 (Empreendimentos Alvo). Os empreendimentos são todos voltados para o público econômico, localizados no interior de São Paulo, somam um total de 2.335 lotes e VGV potencial de R\$ 231,0 milhões.

O sucesso de vendas do Terramérica RS e as vendas do Terrazul CJ já deverão refletir positivamente no resultado do Grupo em 2019. Mas, segundo a administração, uma retomada mais robusta no resultado somente será observada em 2020. A exemplo do empreendimento Terramérica RS, em Pirassununga-SP, que vendeu 100,0% dos lotes no lançamento, o desempenho desses novos projetos será fundamental para que essa expectativa se traduza, de fato, em resultado e geração de caixa livre que permita reduzir seu passivo e retomar as margens e, consequentemente, os indicadores de crédito.

Portanto, o perfil de risco da carteira teve influência relevante no rating atribuído, notadamente aspectos relacionados a pulverização por Devedores, e indicadores de maturidade e inadimplência. Segundo dados auditados com base em contratos ativos na data-base mai/19, foram vendidos 93 lotes a um preço médio de R\$ 83,1 mil, montando um VGV parcial de R\$ 7,47 milhões, a valor de mercado. O saldo devedor desses Contratos Imobiliários soma R\$ 6,4 milhões, sendo que R\$ 5,3 milhões (82,7%) preenchem determinados critérios (Critérios de Elegibilidade) que permitem o cálculo das Razões de Garantia (Carteira Elegível), tais como número máximo de quatro parcelas vencidas e ausência de parcelas em aberto por mais de quatro meses. Com esse perfil, foram identificados 4 Contratos Imobiliários com saldo devedor de R\$ 273,2 mil, ou 4,2% do total. Até pela data de lançamento do Empreendimento, mai/18, é natural a reduzida maturidade dos Contratos de forma geral, o que penaliza a avaliação da Carteira Elegível. O prazo médio decorrido estava em apenas 6 meses e *Loan to Value* (LTV) médio ponderado de 88,5%, percentual até razoável tendo em vista a idade do projeto, o que é explicado pelo valor pago a título de sinal (entrada), que varia entre R\$ 10,0 mil e 15,0 mil, segundo dados dos Contratos Imobiliários mais recentes, ou pouco mais de 15,0% do valor médio de venda.

Vislumbrando a conclusão das obras do Terrazul CJ, foi constituído um Fundo de Obras de R\$ 272,09 mil na Conta Centralizadora. Tal montante refere-se ao custo estimado para a conclusão das obras de infraestrutura do Empreendimento, com base no laudo emitido por empresa especializada (Enge Assessoria de Engenharia/ Agente de Medição). Os valores retidos serão liberados somente conforme andamento das obras mediante apresentação de relatório de evolução de obras (Relatório de Medição) elaborado e fornecido pelo Agente de Medição.

Sem prejuízo às garantias supracitadas, foi constituída Alienação Fiduciária de Cotas da Terrazul CJ SPE como garantia em favor da Emissora, atuando em favor da segregação do risco corporativo da *holding*. Dessa forma, foram 2.469.090 cotas, equivalente a 100,0% do capital social alienadas em garantia. Em jun/19, a referida SPE possuía R\$ 19,6 milhões em ativos totais, patrimônio de R\$ 9,6 milhões e 124 Lotes em estoque, avaliados em aproximadamente R\$ 12,0 milhões. Embora reconheça como estímulo à vontade de pagar por parte da *holding*, tal garantia exerce influência limitada sobre a

**FORTE SECURITIZADORA S/A – RISCO TERRAZUL CJ SPE**

classificação, na medida em que o sucesso dos projetos minimizará a necessidade de execução das cotas de participação da SPE e, em contrapartida, um desempenho operacional ruim com desdobramentos negativos sobre o valor intrínseco destas cotas desestimularia o exercício de suas obrigações por parte dos sócios. Relevante ressaltar positivamente que a ocorrência de qualquer outro tipo de alavancagem financeira pela Terrazul CJ e/ ou pela TCI1 se configura em hipótese de recompra dos Créditos Imobiliários. A TCI1 declara, inclusive, que não tomou, nem tomará, fontes de financiamentos adicionais para custear a mesma parcela do custo total dos Empreendimentos Alvos que tiverem sido financiados com as CCBs e que o total financiado, caso haja captação adicional, não excederá o custo total de implantação dos projetos.

A Coobrigação e a Fiança outorgadas pelos fiadores estão sendo refletidas positivamente sobre a classificação, como medidas de comprometimento adicional com a operação. Os fiadores serão chamados para honrar suas obrigações relativas aos CRIs perante a Cedente. Em consequência da Coobrigação assumida, as Cedentes e os fiadores se comprometem pela pontual e integral satisfação das obrigações por meio das hipóteses de recompra dos Créditos Lastro de forma parcial (Recompra Parcial) ou total (Recompra Total).

Os Créditos Imobiliários Totais, as garantias e a Conta Centralizadora foram segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituirão o Patrimônio Separado, que será administrado pela Securitizadora. Muito embora o Termo de Securitização que dá origem aos CRIs parta do pressuposto de que tais créditos estejam isentos de qualquer ação ou execução por parte dos credores da Emissora, tal prerrogativa pode não produzir efeito quando se trata de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista contra a Companhia Securitizadora.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está assumindo que a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário/Vórtx), na prestação dos serviços fiduciários, exercerá suas atividades com boa fé, transparência e lealdade para com os titulares dos CRIs e terá plena capacidade de verificar a regularidade da constituição das garantias e demais enquadramentos previstos nos instrumentos. 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, os ratings da Emissão poderão ser elevados ou rebaixados, a qualquer momento, caso os fundamentos que o suportaram se alterem de forma substancial. A Austin Rating também vem observando a evolução do resultado e geração de caixa do Grupo THCM e seus desdobramentos sobre capacidade de cumprimento de suas obrigações financeiras, fatores que podem implicar em rebaixamento. Em relação ao projeto, os ratings podem refletir o desempenho comercial e maturação dos Contratos Imobiliários, fatores diretamente relacionados à capacidade de pagamento da Emissão. Distratos, estagnação das vendas e impontualidade fundamentarão rebaixamento. Inversamente, a boa evolução das vendas, maturação dos contratos e estabilidade nos pagamentos se refletirão positivamente na classificação no longo prazo com eventual descolamento do rating das Séries Seniores em relação às Séries Mezanino e Subordinada.

Com a retomada dos lançamentos, a receita de vendas, líquida de distratos, com impacto positivo no resultado e na geração de caixa operacional aliados ao equilíbrio da alavancagem são alguns dos fatores em observação que deverão direcionar uma melhora horizontal na perspectiva dos ratings.

**FORTE SECURITIZADORA S/A – RISCO TERRAZUL CJ SPE****CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**

<b>Instrumento:</b>	Certificado de Recebíveis Imobiliários
<b>Emissora:</b>	Forte Securitizadora S/A
<b>Séries:</b>	245 <sup>a</sup> (ducentésima quadragésima quinta), 246 <sup>a</sup> (ducentésima quadragésima sexta), 247 <sup>a</sup> (ducentésima quadragésima sétima), 248 <sup>a</sup> (ducentésima quadragésima oitava), 249 <sup>a</sup> (ducentésima quadragésima nona) e 250 <sup>a</sup> Séries;
<b>Emissão:</b>	1 <sup>a</sup> (Primeira) Emissão da 245 <sup>a</sup> , 246 <sup>a</sup> , 247 <sup>a</sup> , 248 <sup>a</sup> , 249 <sup>a</sup> e 250 <sup>a</sup> Séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Forte Securitizadora S/A;
<b>CRI Seniores:</b>	São os CRI da 245 <sup>a</sup> e 248 <sup>a</sup> Séries da 1 <sup>a</sup> Emissão da Securitizadora. Os CRI Seniores têm preferência no recebimento de juros remuneratórios, principal e encargos moratórios eventualmente incorridos, em relação aos CRI Mezanino e aos CRI Subordinados, sendo que as despesas de responsabilidade do Patrimônio Separado são pagas anteriormente aos CRI Seniores, de acordo com a ordem de pagamentos, conforme definido no Termo de Securitização. Dessa forma, os CRI Subordinados não poderão ser resgatados pela Securitizadora antes do resgate integral dos CRI Seniores;
<b>CRI Mezanino:</b>	São os CRI da 246 <sup>a</sup> e 249 <sup>a</sup> Séries da 1 <sup>a</sup> Emissão da Securitizadora. Os CRI Mezanino têm preferência no recebimento de juros remuneratórios, principal e encargos moratórios eventualmente incorridos, em relação aos CRI Subordinados, sendo que as despesas de responsabilidade do Patrimônio Separado são pagas anteriormente aos CRI Seniores e aos CRI Mezanino, de acordo com a ordem de pagamentos, conforme definido no Termo de Securitização. Dessa forma, os CRI Subordinados não poderão ser resgatados pela Securitizadora antes do resgate integral dos CRI Mezanino;
<b>CRI Subordinados:</b>	São os CRI da 247 <sup>a</sup> e 250 <sup>a</sup> Séries da 1 <sup>a</sup> Emissão da Securitizadora. Os CRI Subordinados recebem juros remuneratórios, principal e encargos moratórios eventualmente incorridos, somente após o pagamento dos CRI Seniores e dos CRI Mezanino, de acordo com a ordem de pagamentos, conforme definido no Termo de Securitização;
<b>Valor Nominal Unitário:</b>	Na data de Emissão, o valor correspondente a R\$ 1.000,00 (mil reais);
<b>Valor Total da Emissão:</b>	Na data da Emissão, o valor correspondente a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais), assim dividido entre as Séries: (i) CRI Seniores I: R\$ 2.250.000,00 (dois milhões e duzentos e cinquenta mil reais); (ii) CRI Mezanino I: R\$ 1.125.000,00 (um milhão e cento e vinte e cinco mil reais); (iii) CRI Subordinados I: R\$ 1.125.000,00 (um milhão e cento e vinte e cinco mil reais); (iv) CRI Seniores II: R\$ 2.750.000,00 (dois milhões e setecentos e cinquenta mil reais); (v) CRI Mezanino II: R\$ 1.375.000,00 (um milhão e trezentos e setenta e cinco mil reais) e (vi) CRI Subordinados II: R\$ 1.375.000,00 (um milhão e trezentos e setenta e cinco mil reais);
<b>Cedentes:</b>	(i) Companhia Hipotecária Piratini – CHP; e (ii) Terrazul CJ SPE Ltda.
<b>Devedores:</b>	São os Devedores do Terrazul CJ, sendo as pessoas físicas e/ ou jurídicas que adquiriram os Lotes, por meio dos Contratos Imobiliários e são, por conseguinte, devedoras dos Créditos Imobiliários Totais;
<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>	Enge Assessoria de Engenharia;
<b>Servicer:</b>	Conveste Serviços Financeiros Ltda. - ME;

**FORTE SECURITIZADORA S/A – RISCO TERRAZUL CJ SPE**

---

<b>Escriturador:</b>	Itaú Corretora de Valores S/A;
<b>Banco Liquidante:</b>	Banco Itaú Unibanco S/A
<b>Conta Centralizadora:</b>	Banco Itaú Unibanco S/A;
<b>Contas Arrecadoras das Cedentes:</b>	Banco Itaú Unibanco S/A;
<b>Quantidade de CRI Sênior I:</b>	2.250 (Dois mil e duzentos e cinquenta);
<b>Quantidade de CRI Mezanino I:</b>	1.125 (Um mil e 125);
<b>Quantidade de CRI Subordinados I:</b>	1.125 (Um mil e 125);
<b>Quantidade de CRI Sênior II:</b>	2.750 (Dois mil e setecentos e cinquenta);
<b>Quantidade de CRI Mezanino II:</b>	1.375 (Um e trezentos e setenta e cinco);
<b>Quantidade de CRI Subordinados II:</b>	1.375 (Um e trezentos e setenta e cinco);
<b>Data da Emissão:</b>	01 de junho de 2019;
<b>Data do Primeiro Pagamento:</b>	20 de setembro de 2019;
<b>Data de Vencimento CRI Sênior I:</b>	20 de abril de 2027;
<b>Data de Vencimento demais Séries:</b>	20 de junho de 2029;
<b>Prazo de Amortização:</b>	94 (noventa e quatro) meses;
<b>Data de Vencimento Final:</b>	18 de abril de 2027;
<b>Carência:</b>	Não se aplica;
<b>Periodicidade de Pagamento:</b>	Mensal;
<b>Remuneração:</b>	(i) Os CRI Seniores I e II renderão juros remuneratórios correspondentes a 10,5% (dez inteiros e cinquenta centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis; (ii) os CRIs Mezanino I e II renderão juros de 11,0% (onze por cento) ao ano base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis; e (iii) os CRI Subordinados I e II renderão juros remuneratórios correspondentes a 15,8% (quinze e oito centésimo por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis;
<b>Atualização Monetária:</b>	Índice Geral de Preços do Mercado, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas – FGV;
<b>Garantias:</b>	Os Créditos Imobiliários contarão com as seguintes garantias: (i) Cessão Fiduciária dos Créditos Cedidos Fiduciariamente; (ii) Alienação Fiduciárias das Cotas; (iii) Fiança e Coobrigação; (iv) Fundo de Reserva; e (v) Fundo de Obras.

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída às Séries 245ª a 250ª Séries da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A, com lastro na CCI CCB e CCI Lotes. O comitê reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 29 de agosto de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Ricardo Lins (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e André Messa (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20190829-1/2/3.
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 da TCI1 Investimentos Ltda. (TCI1 Investimentos/ Grupo THCM).
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 **29 de agosto 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 comitê, 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. 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. participaram, porém, essa agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionário.
11. O serviço de classificação de risco foi solicitado em nome da Cedente pela Emissora/ Estruturador. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante no dia 29 de agosto 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.
13. 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 TERRAZUL CJ SPE****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 (tomarem-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 envida 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 I 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) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCASIONADO 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.**