



Fitch Eleva Rating da 79ª Série de CRIs da Brazilian Securities Para 'A-sf(bra)'

23 Jul 2013 16h04

Fitch Ratings - São Paulo, 23 de julho de 2013: A Fitch Ratings elevou, para 'A-sf(bra)' (A menos sf(bra)), de 'BBBsf(bra)', o Rating Nacional de Longo Prazo da 79ª série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS). A Perspectiva é Estável. A série foi emitida em 20 de dezembro de 2007, em montante nominal inicial de BRL101.759.762,40, com prazo de dez anos e amortizações mensais de principal e juros.

Principais Fundamentos do Rating

O rating se baseia na capacidade e na predisposição de pagamento da BR Properties S.A. (BR Properties), controladora da cedente; no baixo índice de dívida em relação aos imóveis (loan-to-value - LTV); e na adequada cobertura do serviço da dívida (DSCR). Em maio de 2013, a cobertura mensal estava em 1,87, enquanto o LTV era de 28%.

A operação é lastreada por contratos de compra e venda (CCVs) relativos a quatro propriedades comerciais e uma industrial adquiridas pela BRPR V Empreendimentos e Participações Ltda. (BRPR V), empresa controlada pela BR Properties, do Fundo de Investimento Imobiliário Premier Realty (FII Premier).

O cronograma de pagamentos dos CCVs apresenta parcelas intermediárias com valor substancialmente acima das parcelas mensais em dezembro de 2012, 2014 e 2017. Desde o início da operação, o fluxo de aluguéis foi superior, em 25%, às parcelas do financiamento, incluindo as parcelas intermediárias. O excesso do fluxo, porém, é devolvido à BRPR V em base mensal; portanto, a operação não se beneficia deste acréscimo.

Em dezembro de 2012, a parcela intermediária do financiamento equivalia a 15 vezes o pagamento mensal. Uma vez que os aluguéis excedentes não são retidos, houve necessidade de aporte pela BR Properties, em montante de aproximadamente BRL13 milhões, para a amortização dos CCVs. Este aporte demonstra o compromisso da BR Properties de honrar o pagamento dessas parcelas intermediárias em 2014 e 2017, que possuem valor semelhante, e de prosseguir com o financiamento.

A Fitch entende que os interesses econômicos da BR Properties e dos investidores dos CRIs permanecem alinhados, tendo em vista o aporte de recursos quando necessário e a baixa alavancagem das propriedades dadas em garantia à operação. Na data de emissão dos CRIs, o valor de dívida em relação ao valor dos imóveis (LTV) era de 65%, considerando um valor de aquisição de BRL156,6 milhões. Laudos de avaliação recentes atestam um valor de BRL267.280.000 para os imóveis; e o saldo devedor dos CRIs, em junho de 2013, era de BRL73.441.389, resultando em um LTV de 28%.

A taxa de vacância financeira ainda se mostra instável, com o aumento para 6,6%, em maio de 2013, de 0,8% em abril de 2012. Este valor, porém, representa a metade do observado em abril de 2011. A concentração entre locatários tem se mantido estável nos últimos anos, sendo os dois maiores equivalentes a 43% da receita anual. 68% da receita dos contratos vigentes, equivalentes a cinco de 14 contratos, vencem a partir de 2016.

A 79ª série de CRIs é lastreada pelos CCVs devidos pela BRPR V ao FII Premier, que cedeu seus direitos à BS. Os investidores contam com cessão fiduciária dos aluguéis dos imóveis adquiridos pela BRPR V e penhor de 170.300 cotas do FII Premier. Durante os primeiros quatro anos de vigência da operação, a BR Properties prestou fiança sobre os pagamentos dos CCVs, que terminou em janeiro de 2011. Assim, a empresa não possui mais qualquer coobrigação expressa nesta operação, conforme previsto nos documentos da transação.

O rating atribuído à emissão reflete a capacidade de pagamento pontual e integral do principal investido, acrescido de juros remuneratórios de 9,9522% ao ano, corrigidos monetariamente pela taxa referencial (TR), até seu vencimento final, em 20 de dezembro de 2017.

Os cinco imóveis estão localizados nas cidades de Belo Horizonte (MG), Indaiatuba (SP), Rio de Janeiro (RJ) e São José dos Pinhais (PR) e possuem, atualmente, 17 locatários, em vez dos sete iniciais. Os principais são o Instituto Nacional de Propriedade Industrial (INPI), Globo Comunicações e Participações S.A. (Globo), Coveright Surfaces do Brasil Indústria e Comércio Ltda. (Coveright), John Deere Brasil Ltda. e IESA - Projetos, Equipamentos e Montagens S.A. Em maio de 2013, todos os contratos vigentes tinham caráter de locação comercial típica, com exceção da Globo.

Sensibilidade do Rating

O rating poderá ser rebaixado caso ocorra um enfraquecimento nos índices de DSCR, decorrente de vacância elevada ou diminuição do valor de aluguéis cedidos, ou em caso de piora no perfil creditício da BR Properties.

Contato:

Analista principal

Juliana Ayoub

Analista sênior

+55-11-4504-2200

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César, São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundário

Mirian Abe

Diretora

+55-11-4504-2614

Presidente do comitê de rating

Jayne Bartling

Diretor sênior

+55-11-4504-2602

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21-4503-2623, E-mail: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

A Fitch utilizou para sua análise, informações financeiras até a data-base de 31 de maio de 2013.

As informações utilizadas na análise desta emissão são provenientes da Brazilian Securities e da BR Properties.

Histórico do Rating

Data da primeira publicação dos ratings em escala nacional: 19/02/2008.

Data da última revisão dos ratings em escala nacional: 24/07/2012.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou partes a ela relacionadas.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

Informações adicionais disponíveis em 'www.fitchratings.com'; ou 'www.fitchratings.com.br'. O rating acima foi solicitado pelo, ou em nome do, emissor e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação do rating.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- "Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas", 24 de maio de 2013;
- "Relatório Analítico: Brazilian Securities Companhia de Securitização - Série 2008-79", 19 de fevereiro de 2008;
- "Fitch Eleva Ratings da BR Properties Para 'BB'/AA-(bra)'; Perspectiva Estável", 21 de março de 2013.

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITAÇÕES E OS TERMOS DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADICIONALMENTE, AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS, O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH; A POLÍTICA DE CONFIDENCIALIDADE E CONFLITOS DE INTERESSE; A POLÍTICA DE SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL), COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparação deste documento. Nossas informações foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidão e seu grau de integralidade não estão garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. não se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuízos que possam advir de informações equivocadas. Nenhuma das informações deste relatório pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razão, ou por qualquer pessoa, sem a autorização por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatórios e ratings constituem opiniões e não recomendações de compra ou venda. Reprodução Proibida.

Ao atribuir e manter ratings, a Fitch se baseia em informações faturais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considere confiáveis. A Fitch realiza uma investigação adequada apoiada em informações faturais disponíveis, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação também adequada destas informações de outras fontes independentes, à medida que estas estejam disponíveis com certa segurança e em determinadas jurisdições. A forma como a Fitch conduz a análise dos fatos e o escopo da verificação obtido de terceiros variará, dependendo da natureza dos títulos e valores mobiliários analisados e do seu emissor; das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou o emissor esteja localizado; da disponibilidade e natureza das informações públicas relevantes; do acesso à administração do emissor e seus consultores; da disponibilidade de verificações de terceiros já existentes, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros; da disponibilidade de verificação por parte de terceiros independentes e competentes com respeito àqueles títulos e valores mobiliários em particular, ou na jurisdição do emissor, particularmente, e de outros fatores.

Os usuários dos ratings da Fitch devem entender que nem uma investigação faturai aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros pode assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe relativas a um rating serão precisas ou completas. Em última análise, o emissor e seus consultores são responsáveis pela exatidão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao apresentar documentos e outros relatórios. Ao atribuir ratings, a Fitch deve se apoiar no trabalho de especialistas, inclusive dos auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e de consultores jurídicos, com relação aos aspectos legais e tributários. Além disso, os ratings são, por natureza, prospectivos e incorporam assertivas e prognósticos sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser comprovados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação dos fatos atuais, os ratings podem ser afetados por eventos futuros ou por condições não previstas por ocasião da atribuição ou da afirmação de um rating.

Copyright © 2012 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 – Fax: 55-21-4503-2601
Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - CEP: 01418-100 - Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601

[Código de Conduta](#) | [Termos de Uso](#) | [Política de Privacidade](#)