



## Fitch Afirma Rating 'A-sf(bra)' da 269ª Serie de CRIs da Brazilian Securities; Perspectiva Estavel

Fitch Ratings-Sao Paulo-16 December 2015: A Fitch Ratings afirmou, hoje, em 'A-sf(bra)' (A menos sf(bra)), o Rating Nacional de Longo Prazo da 269ª serie da primeira emissao de Certificados de Recebiveis Imobiliarios (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitizacao (BS). A Perspectiva e Estavel.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating da 269ª serie reflete o desempenho da carteira de creditos imobiliarios, cujos indices de inadimplencia vem aumentando, e as expectativas de recuperacao. No final de outubro de 2015, 20% dos creditos estavam inadimplentes ha mais de 180 dias, frente a 12,3% em outubro de 2014. Entretanto, as consolidacoes de propriedades devem ter efeito compensatorio a medio prazo.

Todos os 17 contratos que se encontravam inadimplentes por mais de 180 dias em outubro de 2015 estavam em cobranca juridica. Houve aumento expressivo da posicao em BNDU (propriedade consolidada), de BRL 237.704 em outubro de 2014 para BRL1.085.782 em outubro de 2015. Apesar de a operacao estar sequencial de forma definitiva, o reforco de credito para a 269ª serie decresceu para -1,7% em outubro de 2015, de 4,8% no ano anterior. Isto reflete, principalmente, o aumento da inadimplencia, ja que o reforco de credito desconsidera creditos com atrasos acima de 180 dias.

Os pagamentos antecipados mostram-se similares aos de outras operacoes de CRIs da BS avaliadas pela Fitch. Desde a emissao da 269ª serie, em novembro de 2011, ate outubro de 2015, cerca de 23% dos creditos da carteira foram pagos antecipadamente. No mesmo periodo, a taxa media anualizada de pre-pagamentos foi de 9,6% sobre o saldo devedor da carteira. Desde que a serie foi emitida, o numero de contratos se reduziu de 216 para 122. Os dez maiores devedores passaram a representar 33,7%, de 21,1% na data de emissao.

Em outubro de 2015, o saldo devedor da carteira era de BRL 18.269.762 (excluindo a posicao em BNDU), e o saldo devedor dos CRIs da 269ª serie totalizava BRL15.317.655. A carteira conta com indice de loan-to-value (LTV - divida em relacao ao valor do imovel) medio ponderado atual de 54,9%. Os investidores dos CRIs tambem se beneficiam da reserva de caixa de BRL431.108.

### SENSIBILIDADE DO RATING

O rating podera ser rebaixado caso a inadimplencia continue aumentando e se o reforco de credito se enfraquecer. A operacao tambem podera sofrer uma acao de rating negativa caso nao apresente colateral condizente com o aumento de concentracao por devedores. Por outro lado, o rating podera ser elevado se a inadimplencia se reduzir por um periodo prolongado, paralelamente a elevacao do reforco de credito a patamares acima de 10%.

### RESUMO DA OPERACAO

Esta operacao e lastreada por uma carteira de creditos imobiliarios originados, em sua maioria, pela Brazilian Mortgages Companhia Hipotecaria (BM), dos quais cerca de 83% sao refinanciamentos. Emitida em novembro de 2011, a 269ª serie tem vencimento final em novembro de 2041.

Simultaneamente a emissao da 269ª serie, foi emitida a 270ª serie, que esta subordinada a primeira. A operacao conta com varios mecanismos de protecao contra riscos de concentracao e piora de desempenho para os detentores dos CRIs da 269ª serie. A serie esta sequencial de forma definitiva.

Contatos:

Analista principal

Mario Capuano  
Analista  
+55-11-4504-2619  
Fitch Ratings Brasil Ltda.  
Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira Cesar  
Sao Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundario  
Robert Krause, CFA  
Diretor  
+55-11-4504-2211

Presidente do comite de rating  
Rene Ibarra  
Diretor senior  
+52-81-8399-9130

A presente publicacao e um relatorio de classificacao de risco de credito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrucao CVM 521/12.

As informacoes utilizadas na analise desta emissao sao provenientes da BS.

A Fitch utilizou, para sua analise, informacoes financeiras ate a data-base de 30 de outubro de 2015.

#### Historico dos Ratings

Data na qual a classificacao em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 26/01/2012.

Data na qual a classificacao em escala nacional foi atualizada pela ultima vez: 07/01/2015.

A classificacao de risco foi comunicada a entidade avaliada ou a partes a ela relacionada.

Os ratings atribuidos pela Fitch sao revisados, pelo menos, anualmente.

Informacoes adicionais estao disponiveis 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 avaliacao do rating.

#### Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada

-- "Metodologia Global de Rating de Financas Estruturadas", 06 de julho de 2015;

-- "Relatorio Sintetico: Brazilian Securities Companhia de Securitizacao", 17 de julho de 2013;

-- "Relatorio Sintetico: Brazilian Mortgages Companhia Hipotecaria", 17 de julho de 2013.

#### Outras Metodologias Relevantes

-- "Rating Criteria for RMBS in Latin America", 27 de fevereiro de 2015;

-- "RMBS Latin America Criteria Addendum – Brazil", 22 de fevereiro de 2012.

Media Relations: Jaqueline Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21 4503 2623, Email: [jaqueline.carvalho@fitchratings.com](mailto:jaqueline.carvalho@fitchratings.com).

TODOS OS RATINGS DE CREDITO DA FITCH ESTAO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITACOES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITACOES E OS TERMOS DE RESPONSABILIDADE:

[HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADICIONALMENTE, AS

DEFINICOES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTAO DISPONIVEIS NO SITE

[WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM), ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PUBLICOS, CRITERIOS E

METODOLOGIAS. O CODIGO DE CONDUITA DA FITCH; A POLITICA DE CONFIDENCIALIDADE E

CONFLITOS DE INTERESSE; A POLITICA DE SEGURANCA DE INFORMACAO (FIREWALL),

COMPLIANCE E OUTRAS POLITICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBEM ESTAO DISPONIVEIS NESTE SITE, NA SECAO "CODIGO DE CONDUTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparacao deste documento. Nossas informacoes foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidao e seu grau de integralidade nao estao garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. nao se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuizos que possam advir de informacoes equivocadas. Nenhuma das informacoes deste relatorio pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razao, ou por qualquer pessoa, sem a autorizacao por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatorios e ratings constituem opinioes e nao recomendacoes de compra ou venda. Reproducao Proibida.

Ao atribuir e manter ratings, a Fitch se baseia em informacoes fatuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agencia considere confiaveis. A Fitch realiza uma investigacao adequada apoiada em informacoes fatuais disponiveis, de acordo com suas metodologias de rating, e obtem uma verificacao tambem adequada destas informacoes de outras fontes independentes, a medida que estas estejam disponiveis com certa seguranca e em determinadas jurisdicoes. A forma como a Fitch conduz a analise dos fatos e o escopo da verificacao obtido de terceiros variara, dependendo da natureza dos titulos e valores mobiliarios analisados e do seu emissor; das exigencias e praticas na jurisdicao em que o titulo analisado e oferecido e vendido e/ou o emissor esteja localizado; da disponibilidade e natureza das informacoes publicas relevantes; do acesso a administracao do emissor e seus consultores; da disponibilidade de verificacoes de terceiros ja existentes, como relatorios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliacoes, relatorios atuariais, relatorios de engenharia, pareceres legais e outros relatorios fornecidos por terceiros; da disponibilidade de verificacao por parte de terceiros independentes e competentes com respeito aqueles titulos e valores mobiliarios em particular, ou na jurisdicao do emissor, particularmente, e de outros fatores.

Os usuarios dos ratings da Fitch devem entender que nem uma investigacao fatural aprofundada, nem qualquer verificacao de terceiros pode assegurar que todas as informacoes de que a Fitch dispoe relativas a um rating serao precisas ou completas. Em ultima analise, o emissor e seus consultores sao responsaveis pela exatidao das informacoes fornecidas a Fitch e ao mercado ao apresentar documentos e outros relatorios. Ao atribuir ratings, a Fitch deve se apoiar no trabalho de especialistas, inclusive dos auditores independentes, com respeito as demonstracoes financeiras, e de consultores juridicos, com relacao aos aspectos legais e tributarios. Alem disso, os ratings sao, por natureza, prospectivos e incorporam assertivas e prognosticos sobre eventos futuros que, por sua natureza, nao podem ser comprovados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificacao dos fatos atuais, os ratings podem ser afetados por eventos futuros ou por condicoes nao previstas por ocasio da atribuicao ou da afirmacao de um rating.

### **Applicable Criteria**

Global Structured Finance Rating Criteria (pub. 06 Jul 2015)

([https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report\\_frame.cfm?rpt\\_id=867952](https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=867952))

RMBS Latin America Criteria Addendum - Brazil (pub. 27 Feb 2015)

([https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report\\_frame.cfm?rpt\\_id=862521](https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=862521))

Rating Criteria for RMBS in Latin America (pub. 22 Jan 2015)

([https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report\\_frame.cfm?rpt\\_id=839629](https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=839629))

### **Additional Disclosures**

Solicitation Status ([https://www.fitchratings.com/gws/en/disclosure/solicitation?pr\\_id=996857](https://www.fitchratings.com/gws/en/disclosure/solicitation?pr_id=996857))

Endorsement Policy (<https://www.fitchratings.com/jsp/creditdesk/PolicyRegulation.faces?context=2&detail=31>)

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS.

PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK:

[HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings)

(<http://fitchratings.com/understandingcreditratings>). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE

'WWW.FITCHRATINGS.COM'. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE 'CODE OF CONDUCT' SECTION OF THIS SITE. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

**Endorsement Policy** - Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.