



Fitch Realiza Ações de Rating nas 49^a, 257^a e 261^a Séries de CRIs da Brazilian Securities

13 Dez 2012 18h42

Fitch Ratings - São Paulo, 13 de dezembro de 2012: A Fitch Ratings afirmou, hoje, os ratings das seguintes séries da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS), lastreados por créditos imobiliários residenciais:

- Série 2006-49: Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)' (A mais (bra)); Perspectiva Estável;
- Série 2011-257: Rating Nacional de Longo Prazo 'BBB(bra)'; Perspectiva Estável;
- Série 2011-261: Rating Nacional de Longo Prazo 'A-(bra)' (A menos(bra)); Perspectiva Estável.

A afirmação dos ratings reflete a capacidade das operações de suportar estresses condizentes com seus ratings atuais.

Série 2006-49

Esta operação está exposta ao pagamento de um número restrito de mutuários, em decorrência da elevada concentração e da existência de créditos inadimplentes e com restrições legais para a execução de suas garantias. Por outro lado, a posição em caixa e os pagamentos em forma sequencial mitigam esta exposição o suficiente para suportar estresses considerando o rating 'A+(bra)' (A mais (bra)).

Desde maio de 2011, o regime de alocação dos recebimentos tem sido sequencial, priorizando a amortização acelerada dos investidores seniores. Em decorrência disso, o reforço de crédito aumentou de -8,7% para 13,2% em outubro de 2012.

Nos últimos 12 meses, o reforço de crédito tem sido estável, em cerca de 13,6%, pois ocorreram poucos pagamentos antecipados ou recuperação que pudessem impactar este índice de forma significativa. A média da taxa de pré-pagamento anualizada dos últimos 12 meses foi de apenas 5%.

A carteira apresenta elevada concentração, que evolui rapidamente. Abrange 33 mutuários, sendo que os dois maiores representam 29%; os dez maiores, 73%; e os 15 maiores, 84% do saldo devedor da carteira que lastreia esta operação. O prazo remanescente dos contratos é de apenas 22 meses.

A inadimplência está constante em termos de número de contratos, porém crescente em volume monetário, devido à quitação dos créditos adimplentes. Excluindo um contrato que apresenta somente uma parcela saltada no valor de BRL1 mil, a operação apresenta 34% (seis de 32 contratos) de créditos inadimplentes por mais de trinta dias, sendo 33% (cinco) acima de sessenta dias e 30% (três) acima de 180 dias. Desses três, um já teve seu imóvel consolidado (1,4%), outro está em processo de consolidação (13%) e outro em ação contrária à execução de garantia pela BS.

Em outubro de 2012, o saldo devedor da série sênior era de BRL1.704.805, enquanto o da subordinada totalizava BRL900.591. Na mesma data, o saldo devedor da carteira era de BRL1.504.022 e a reserva de caixa disponível, de BRL896.935, o que representa 53% do saldo devedor da série sênior.

Série 2011-257

A afirmação do rating reflete a ordem de alocação dos recursos sequencial (turbo), que atenua a inadimplência muito elevada da carteira que lastreia a emissão. Foram acionados os gatilhos de concentração, perda e reforço de crédito, que aceleram os pagamentos para os investidores seniores.

Desde a emissão, houve aumento considerável dos atrasos, apesar de o índice de inadimplência já estar elevado naquela data. Em outubro de 2012, 21% do saldo devedor da carteira registravam inadimplência há mais de 180

dias; 25%, acima de noventa dias; e 45,6%, acima de trinta dias. Na data de emissão, 9,7% dos créditos apresentavam atrasos acima de noventa dias e 16%, acima de trinta dias.

O saldo da carteira com atrasos acima de 180 dias, de BRL2.233.999, inclui uma dívida de BRL951 mil, que teve a propriedade consolidada. O valor estimado desta propriedade, localizada em São Paulo, é de BRL1,3 milhão. Os outros quatro créditos com inadimplência superior a 180 dias ainda estão em fase de intimação. Todos estes créditos são refinanciamentos originados pela Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária e possuem índice de dívida em relação ao valor do imóvel (LTV) moderado, entre 52% e 57%. Um destes refinanciamentos é garantido por um imóvel localizado na Bahia, onde o processo de intimação cartorária tem apresentado demora significativa. A Fitch espera que a recuperação dos créditos inadimplentes seja elevada.

Devido à alta inadimplência, o reforço de crédito para a 257ª série caiu para -1,66% em outubro de 2012 (de 10% em setembro de 2011), desconsiderando os créditos com atrasos acima de 180 dias. Em outubro de 2012, o saldo devedor da série sênior totalizava BRL10.104.000, enquanto o saldo devedor total da carteira era de BRL10.641.830. A disponibilidade de caixa era de BRL1.531.202.

Os índices de pré-pagamentos da carteira estão em linha com a maioria das operações avaliadas pela Fitch. O pagamento antecipado acumulado de setembro de 2011 a outubro de 2012 foi de 9,5% do saldo devedor inicial corrigido da carteira. No período de 12 meses encerrado em outubro de 2012, a taxa média anualizada de pré-pagamentos foi de 7,9% sobre o saldo devedor da carteira. Desde a emissão, o número de contratos se reduziu de 84 para 69. Devido ao baixo número de contratos, a concentração por devedor é elevada. Os cinco maiores tomadores representam 28,9% do saldo total da carteira e os dez maiores, 46,8%.

Série 2011-261

Com base nas informações de outubro de 2012, 25% (30 de 167 contratos) do saldo devedor da carteira estavam inadimplentes há mais de trinta dias, sendo 18,7% (15 contratos) acima de noventa dias. A inadimplência tem crescido desde o início da operação, e não há registro de recuperações. Conseqüentemente, houve migração de faixa para créditos em atraso há mais de 180 dias, com o aumento de 0,3% para 15,7% em apenas 11 meses. Um contrato (0,7% da carteira) já teve seu imóvel retomado, que deve ser vendido nos próximos meses.

Além dos gatilhos de inadimplência e de sobrecolateralização acionados anteriormente, a operação atingiu um gatilho que torna irreversível a alocação de recursos de forma pro rata. O índice de inadimplência para créditos com atraso por mais de 360 dias alcançou, em outubro de 2012, 7,7% sobre o saldo devedor original da carteira. Este índice é superior a 7% do gatilho referente a esta taxa de inadimplência.

Em decorrência da elevada inadimplência, o reforço de crédito diminuiu consideravelmente, de 11,7%, em dezembro de 2011, para 3%, em outubro de 2012. Entretanto, a Fitch entende que o prazo para a recuperação desses créditos, o índice de LTV e o excesso de spread disponível para os CRIs seniores ainda condizem com o atual rating da emissão. A agência espera, portanto, uma melhora no reforço de crédito no curto a médio prazos.

Em outubro de 2012, esta série representava 166 financiamentos imobiliários residenciais, com saldo devedor total de BRL28.771.285, e um imóvel retomado, no valor de BRL225 mil. O saldo devedor da série sênior era de BRL27.610.919, e a reserva de caixa totalizava BRL4.033.651.

No primeiro ano após a emissão, o pré-pagamento acumulado foi de 11,35%, o que é compatível com outras operações semelhantes analisadas pela Fitch. O número de contratos apresentou redução significativa, de 200 para 166. Os dez maiores devedores passaram a representar 31%, de 26%, e os vinte maiores, 46%, de 39% na data de emissão.

Contatos:

Analista principal das séries 49 e 261

Juliana Ayoub

Analista

+55-11-4504-2200

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 - 7º andar

Cerqueira César - São Paulo - SP - CEP: 01418-100

Analista secundário das séries 49 e 261

Robert Krause

Analista sênior

+55-11-4504-2211

Analista principal da série 257

Robert Krause

Analista sênior

+55-11-4504-2211

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 - 7º andar

Cerqueira César - São Paulo - SP - CEP: 01418-100

Analista secundário da série 257

Juliana Ayoub

Analista

+55-11-4504-2200

Presidente do comitê de rating

Jayme Bartling

Diretor sênior

+55-11-4504-2602

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

As informações utilizadas na análise desta emissão são provenientes da BS.

Informações adicionais disponíveis em 'www.fitchratings.com' ou 'www.fitchratings.com.br'. Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- "Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas" (6 de junho de 2012);

Outras Metodologias Relevantes:

-- "Rating Criteria for RMBS in Latin America" (16 de fevereiro de 2012);

-- "RMBS Latin America Criteria Addendum – Brazil" (28 de fevereiro de 2012).

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](#)