

Fitch Afirma Rating ‘A+sf (bra)’ da 79ª Série de CRIs da Brazilian Securities

Fitch Ratings - São Paulo, 14 de julho de 2016: A Fitch Ratings afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo ‘A+sf(bra)’ (A mais (sf) (bra)) da 79ª série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS). A Perspectiva do rating é Estável.

O rating reflete a esperada capacidade de pagamento pontual e integral do principal, no valor de BRL101,8 milhões, corrigido monetariamente pela taxa referencial (TR) e acrescido de juros de 9,95% ao ano, até o vencimento final, em 20 de dezembro de 2017.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Suporte da Controladora

A emissão é lastreada por apenas um Contrato de Compra e Venda (CCV) em caráter irrevogável e irratável de um imóvel adquirido do Fundo de Investimento Imobiliário Premier Realty (FII Premier) pela BRPR V Empreendimentos e Participações Ltda. (BRPR V), empresa controlada pela BR Properties S.A. (BR Properties – Rating Nacional de Longo Prazo ‘A+(bra)’ (A mais (bra))); Perspectiva Estável). O imóvel é um escritório locado atualmente por três empresas, e a BRPR V utiliza parte do fluxo de aluguéis para o pagamento das parcelas mensais do CCV.

O cronograma de amortização do CCV apresenta três parcelas balão com valor substancialmente acima da parcela mensal média. Duas destas parcelas, com vencimento em dezembro de 2012 e em 2014, foram pagas no prazo previsto. A Fitch vê a pontualidade dos pagamentos como comprometimento da BR Properties em honrar o financiamento. Há ainda uma parcela balão a ser paga em dezembro de 2017. No entanto, os aluguéis recebidos mensalmente não são suficientes para o pagamento desta parcela, uma vez que todo o excedente mensal é devolvido à BRPR V. Assim, a transação depende de a BRPR V cobrir o saldo em aberto em dezembro de 2017, estimado em BRL5 milhões.

Apesar de a obrigação de pagar o CCV ser da BRPR V, os CRIs desta operação são reconhecidos como dívida no balanço da BR Properties. Uma insolvência da BRPR V poderia levar ao vencimento antecipado de outras dívidas da companhia, como as notas perpétuas de USD200 milhões. O saldo devedor dos CRIs representa apenas 0,3% da dívida total da companhia, e a parcela final dos CCVs consumiria apenas 0,4% dos BRL1.230 milhões em caixa reportados pela BR Properties no final de dezembro de 2015. Em relação à BRPR V, a última parcela consumiria apenas 5,1% do caixa da companhia reportado em março de 2016. A Fitch considera que a dívida representada pelos CRIs é largamente administrável.

Além disso, o não pagamento da parcela balão leva à não transferência da propriedade para o grupo BR Properties. Portanto, a propriedade poderia ser vendida, por meio da execução da alienação fiduciária de cotas do FII Premier para satisfazer o saldo devedor dos CRIs.

Baixo Índice de *Loan-to-Value* (LTV)

Em dezembro de 2015, o imóvel negociado nesta operação foi avaliado em BRL56,4 milhões e, em 20 de junho de 2016, o saldo devedor dos CRIs era de BRL10,4 milhões, resultando em um LTV de 18,4%. O LTV atual é considerado conservador para o nível de rating da transação. O baixo LTV fornece incentivos adicionais para que a BR Properties continue pagando a transação, pois já investiu consideravelmente nos imóveis.

Originalmente, os CCVs se referiam a quatro propriedades comerciais e uma industrial. No entanto, os financiamentos de quatro das cinco propriedades foram liquidados antecipadamente, um em abril de 2014, outro em janeiro de 2015 e outros dois em outubro de 2015. Os pré-pagamentos geraram pré-pagamentos proporcionais no saldo devedor dos CRIs. A propriedade remanescente, lastro destes CRIs, responde por apenas 1,5% da área bruta locável (ABL) em operação da BR Properties.

Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (DSCR) e Concentração de Locatários

No primeiro semestre de 2016, a arrecadação média de aluguel dos imóveis totalizou em torno de BRL490 mil por mês. O DSCR, medido pela relação aluguéis recebidos, mais caixa disponível na conta dos CRIs, sobre o serviço da dívida, foi de 1,9 vez, em média. Este índice é inferior às 2,5 vezes observadas no mesmo

período em 2015, que considerava também outras propriedades cedidas aos CRIs, porém ainda é um índice considerado confortável para o rating atual.

Atualmente, três locatários ocupam o imóvel objeto da transação. Todos os contratos têm caráter de locação comercial típica, com vencimentos em 2019 e 2021. A maior parte do ABL do imóvel (66%) teve o contrato renovado em junho de 2016. A redução no número de propriedades que lastreiam a emissão aumentou significativamente a concentração dos locatários. O maior locatário responde agora por 58,5% do total recebido em junho de 2015.

SENSIBILIDADE DO RATING

O rating poderá ser rebaixado, caso haja piora na qualidade de crédito da BR Properties.

Contato:

Analista principal

Juliana Ayoub Cantero

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

Mário Capuano

Analista

+55-11-4504-2619

Presidente do comitê de rating

Juan Pablo Gil

Diretor sênior

+1 312 606 2301

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

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

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.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Brazilian Securities e da BR Properties.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

A Fitch utilizou para sua análise, informações financeiras recebidas até 7 de julho de 2016.

Histórico do Rating

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 19 de fevereiro de 2008.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de julho de 2015.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.pdf

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Conforme a classe de ativo da emissão, a Fitch poderá realizar análise da inadimplência e/ou os fluxos de caixa dos ativos subjacentes. Nestes casos, a agência baseia esta análise na modelagem e avaliação de diferentes cenários de informações recebidas do originador ou de terceiros a este relacionado. Em outros casos, a análise poderá se basear em garantias prestadas por entidades integrantes da emissão avaliada.

A Fitch não realiza processos de diligência dos ativos subjacentes ou a verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros a este relacionado.

Para a avaliação de operações estruturadas, a Fitch recebe informações de terceiros, normalmente, de instituições financeiras, escritórios de contabilidade, empresas de auditoria ou advocacia. As informações podem ser obtidas por meio de prospectos de oferta de transações, emitidos de acordo com a legislação do mercado de valores mobiliários. Além disso, estão baseadas em fatos gerais de domínio público, tais como índices de inflação e taxas de juros.

Para esclarecimentos quanto à diferenciação dos símbolos de produtos estruturados e aqueles destinados aos demais ativos financeiros, consulte “Definições de Ratings”, na página da Fitch na Internet, no endereço eletrônico:

https://www.fitchratings.com.br/pages/def_rtg_credit_emissor2?p=rtg_escala_lp_3#rtg_escala_lp_3

Informações adicionais disponíveis em ‘www.fitchratings.com’; ou ‘www.fitchratings.com.br’.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- “Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas”, 27 de junho de 2016;
- “Relatório Analítico: Brazilian Securities Companhia de Securitização - Série 2008-79”, 19 de fevereiro de 2008;
- “Fitch Rebaixa Ratings da BR Properties Para 'BB-'/‘A+(bra)’; Perspectiva Estável”, 6 de abril de 2016.

Outras Metodologias Relevantes:

- “Counterparty Criteria for Structured Finance and Covered Bonds”, 14 de maio de 2014;
- “Exposure Draft – Counterparty Counterparty Criteria for Structured Finance and Covered Bonds”, 14 de abril de 2016.

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA ESTAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE NO LINK A SEGUIR: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS

POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER PRESTADO OUTROS SERVIÇOS AUTORIZADOS À ENTIDADE AVALIADA OU A PARTES A ELA RELACIONADAS. DETALHES DESTES SERVIÇOS EM CASO DE RATINGS CUJO ANALISTA PRINCIPAL ESTEJA BASEADO EM UMA ENTIDADE REGISTRADA NA UE PODEM SER OBTIDOS NO RESUMO DO HISTÓRICO DA ENTIDADE, DISPONÍVEL NA PÁGINA DO EMISSOR NO WEBSITE DA FITCH.

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico www.fitchratings.com/site/regulatory. Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.