

## **Fitch Afirma Rating 'Asf(bra)' da 274ª Série da 1ª Emissão de CRIs da Brazilian Securities**

Fitch Ratings - São Paulo, 26 de fevereiro de 2016: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'Asf(bra)' da 274ª série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS). A Perspectiva do rating é Estável.

### **PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING**

A operação é lastreada por uma carteira de créditos imobiliários residenciais originada predominantemente pela Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária (BM). A afirmação do rating se baseia na manutenção do reforço de crédito em patamares acima do apresentado inicialmente, apesar do aumento da inadimplência, que foi atenuada pelo pagamento sequencial dos CRIs seniores, em vigor desde abril de 2014.

O rating reflete a expectativa de pagamento integral do principal investido, corrigido pelo Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), acrescido de juros de 8% ao ano, até o vencimento final da transação, em 20 de novembro de 2041.

O reforço de crédito para a 274ª série, que desconsidera os créditos em atraso acima de 180 dias, vem aumentando devido ao pagamento sequencial da operação: de 11,9% em dezembro de 2014, para 18% em 31 de dezembro de 2015. Em dezembro de 2015, 23,2% do saldo devedor atual da carteira estavam inadimplentes há mais de 180 dias. Em dezembro de 2014, o percentual era de 19%. Porém, se calculado sobre o saldo devedor original atualizado, o aumento dos atrasos acima de 180 dias foi menor, passando de 9,7% para 10,7%.

Atualmente, dos 11 contratos com inadimplência superior a 180 dias, quatro estão em fase de intimação, um em cobrança jurídica e os seis demais apresentam ação contrária à BS. A média de atraso destes créditos é de 783 dias, o que demonstra certa dificuldade para executar a garantia imobiliária nos prazos adequados. Por outro lado, os índices de dívida em relação ao imóvel (*Loan-to-Value* – LTV) desses contratos são relativamente moderados, com média ponderada de aproximadamente 54%.

Os pré-pagamentos têm sido similares aos de outras operações de CRIs da BS avaliadas pela Fitch e têm estado dentro do projetado pela agência. De abril de 2012 a dezembro de 2015, 32,3% da carteira foram pré-pagos. No mesmo período, a taxa média anualizada de pré-pagamentos foi de aproximadamente 12,6% sobre o saldo devedor. O nível de pré-pagamento é maior que o observado em CRIs análogos, que apresentam valores próximos a 10%. Desde a emissão, o número de contratos foi reduzido de 168 para 89. A concentração por saldo devedor apresentou crescimento similar. Os dez maiores contratos cresceram, atingindo 44,2% em dezembro de 2015, contra 26% no momento da emissão.

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo devedor da carteira era de BRL 17.135.748, enquanto o saldo da 274ª série totalizava BRL 12.204.803,60. Atualmente, a carteira conta com LTV médio ponderado de 60,2%. Além da carteira de crédito, os investidores dos CRIs contam com reserva de caixa de BRL 1.025.943.

Como a maioria das operações da BS, esta conta com mecanismos de proteção contra riscos de elevação da concentração de devedores e deterioração da pontualidade de pagamento dos créditos. Com alguns gatilhos acionados, a carteira vem pagando exclusivamente a série sênior desde abril de 2014.

### **SENSIBILIDADES DO RATING**

O rating poderá ser rebaixado, caso a inadimplência da emissão continue aumentando e apresentando maiores dificuldades de recuperação e se o reforço de crédito se enfraqueça. A operação também poderá sofrer ação de rating negativa se não apresentar reforço de crédito condizente com o aumento da concentração por devedores.

Mais informações sobre a metodologia de rating desta classe de ativos nos websites [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) e [www.fitchratings.com.br](http://www.fitchratings.com.br).

## Contatos:

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

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

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, 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.

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

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras até a data-base de 31 de dezembro de 2015.

## Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 14/03/2012.

Data na qual a classificação em escala nacional foi revisada pela última vez: 09/03/2015.

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

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

Informações adicionais estão 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, 6 de agosto de 2015;
- Relatório Sintético: Brazilian Securities Companhia de Securitização, 17 de julho de 2013;
- Relatório Sintético: Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária, 17 de julho de 2013.

## Outras Metodologias Relevantes:

-- Rating Criteria for RMBS in Latin America, 17 de dezembro de 2015;

-- RMBS Latin America Criteria Addendum – Brazil, 27 de fevereiro de 2015.

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>. 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.

Copyright © 2016 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone:

1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter seus ratings, bem como ao produzir outros relatórios (incluindo projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e *underwriters* e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza um estudo detalhado das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém a adequada verificação destas informações de fontes independentes, na medida em que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e de seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e dos relatórios da Fitch devem estar cientes de que nenhuma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir seus ratings e relatórios, a Fitch confia no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras elaboradas pela agência, além de outras informações, são essencialmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado, ou em que uma projeção foi elaborada.

As informações neste relatório são fornecidas "como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não assegura que o relatório, ou qualquer informação nele contida, atenderá a quaisquer das exigências do destinatário do documento. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios elaborados pela Fitch se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e os relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhuma classificação ou relatório é de responsabilidade exclusiva de um indivíduo, ou de um grupo de indivíduos. O rating não contempla o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, exceto se tal risco for especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser modificados ou retirados a qualquer momento, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não incorporam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e *underwriters* para avaliar os títulos. Estes valores geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da agência para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, a pesquisa da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.