



data da ação de rating

07 de junho de 2021

vigência do rating

Outubro de 2021

* Uma classificação SR Rating constitui opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao default. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. A presente classificação buscou avaliar exclusivamente o risco de default da obrigação, segundo confiáveis fontes de informação disponíveis. A SR Rating não assume qualquer responsabilidade civil ou penal por eventuais erros de avaliação atuais ou mudanças supervenientes, ou ainda, por frustração do retorno financeiro esperado.

SR Rating Prestação de Serviços Ltda.

contato: Stephanie Yazbek

stephanie@srating.com.br

Rua Duque Estrada, 81 –
Gávea – 22451-090

Telefone: +55 21 2263.7456

www.srating.com.br

monitoramento de rating de operação estruturada*

Brazilian Securities Cia de Securitização

340ª série da 1ª emissão de CRI | lastro STAN

nota global: **BB^{SR} (o.e.)**

equivalência "br": **brA (o.e.)**

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas acima descritas, denotando risco mediano. No âmbito local e no prazo analisado, a qualidade de crédito é boa e a vulnerabilidade se torna significativa num cenário de mudanças bruscas ou inesperadas, por fatores internos ou do macroambiente.

Os principais fatores a serem considerados na atual classificação decorrem da relação locatícia entre a STAN (locadora) e a nova locatária, a Thermo Fisher, sem a presença de descasamentos teóricos de prazo e de taxas, restando evidente o risco de crédito associado a ambas as companhias, considerado módico, dado o suporte e solidariedade no pagamento das obrigações pecuniárias do CRI. Apesar do não repasse para o valor do aluguel da integralidade da variação inflacionária correspondente (revisional do contrato de locação) e devidamente coberta pela STAN, houve amortização antecipada, reequilibrando-se, portanto, o lastro. Destaca-se que em

2018, foram extintos os fundos de reserva e o fundo de sobregarantia, de modo que foi submetido a constituição da Alienação Fiduciária de Títulos e de Cotas de Fundos. Porém, em uma assembleia realizada em janeiro de 2021, foi concedido um waiver e posteriormente dispensada a garantia de alienação fiduciária dos títulos, bem como, a dispensa de alienação fiduciária de cotas de fundos, em razão ao não cumprimento do valor mínimo de garantia.

A emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários | a Brazilian Securities Cia de Securitização S.A. emitiu em março de 2014, CRI em série única no valor de R\$ 39,54 milhões e prazo de 120 meses. A remuneração aplicável é de IGP-M acrescido de 7,75% ao ano, em pagamentos mensais. **Conforme relatório de**



Agente Fiduciário, a Oliveira Trust, e informações da companhia securitizadora, todos as obrigações até o presente monitoramento foram liquidadas pontualmente.

Permaneceu vigente como garantia oferecida aos investidores, a alienação fiduciária do imóvel, seguro de locação, contrato de locação tampão e fiança assumida pela cedente.

SWOT de riscos | no presente rating da operação estruturada são considerados, em suma, os seguintes fatores relevantes:



Informações relevantes para o monitoramento | este **monitoramento semestral** considerou as seguintes informações atualizadas (data base em 30 de abril de 2021):

SALDO ATUAL DA EMISSÃO: R\$ 8,6 milhões

SALDO DEVEDOR DA CARTEIRA DE RECEBÍVEIS: R\$ 8,8 milhões

PRAZO REMANESCENTE: 35 meses

OUTROS EVENTOS RELEVANTES: assembleia geral de titulares realizada em janeiro de 2021, dispensou a garantia de alienação fiduciária dos títulos e a alienação fiduciária de cotas de fundos, em razão ao não cumprimento do valor mínimo de garantia.

Imóvel objeto | A Torre III do Condomínio WTorre Nações Unidas faz parte de um complexo com mais duas torres na cidade de São Paulo - SP. Este edifício foi entregue em 2013 e possui 15 andares no total, 643 vagas no estacionamento, fácil acesso às principais vias da cidade, além de ser servida por completa rede de transporte público (CPTM, Metro e redes urbanas e metropolitanas de ônibus).

Inicialmente, a Stan possuía uma participação de 3,31% na SPE Eugênio de Medeiros, que era a empresa detentora de 100% deste empreendimento. Em dezembro de 2013, ocorreu uma cisão da SPE, que passou a ser proprietária de apenas 14,58% do empreendimento, o que representa uma área de 3.597 m². A Stan após a cisão comprou a participação de 11,27% no imóvel da Negócio.

O valor do aluguel mensal, atualizado anualmente pelo IGP-M, após a substituição da antiga locatária pela Thermo Fisher, teve uma média de R\$ 228 mil, de acordo com os relatórios de performance da Brazilian Securities dos meses de outubro a março de 2021.

Fluxo da operação | Trata-se de uma emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários lastreados no contrato de locação entre a Eugênio de Medeiros (17% pertencente à STAN) e a locatária, a Thermo Fisher. Os pagamentos iniciaram-se em maio de 2014, com a antiga locatária. Desta forma, a emissão tem como base, uma vez que o imóvel já se encontra pronto e ocupado pela locadora, o risco de crédito direcionado ao novo locatário.

Não obstante a emissão ser de longo prazo, e atrelada ao risco do novo locatário, a mesma está exposta a riscos do mercado imobiliário, quer seja pela apropriação em tempo hábil da garantia de alienação fiduciária dos imóveis alvo da locação, quer seja pela necessidade de relocação das unidades imobiliárias em valores, prazos e risco de créditos compatíveis. Para tanto, não excluindo tais alternativas, a emissão conta com um "contrato de locação tampão", que redireciona a locação à STAN em caso de ausência do locatário, bem como fica também a controlada da STAN qualificada como fiadora de todas as obrigações decorrentes do crédito cedido. Desta forma, subsidia-se a emissão secundariamente ao risco de crédito da STAN.

Foi realizada em janeiro de 2021 uma assembleia geral de titulares que dispensou a garantia de alienação fiduciária dos títulos e a alienação fiduciária de cotas de fundos, em razão ao não cumprimento do valor mínimo de garantia. Permanecendo vigente como garantia oferecida aos investidores a alienação fiduciária do imóvel, seguro de locação, contrato de locação tampão e fiança assumida pela cedente. Na assembleia foi deliberado a não aplicação de nenhuma penalidade pelo desconto concedido no mês de maio de 2020, dado pelo Cedente ao Locatária, inclusive foram autorizados novos descontos referentes aos meses de junho a dezembro de 2020.

Na hipótese de inadimplemento do CRI, uma vez dispensada as garantias citadas acima, o risco recai à alienação fiduciária do imóvel, cujo valor de venda forçada é de R\$ 28,4 milhões – equivalente a 3 vezes mais que o valor devido da operação –, e à fiança assumida pela Stan. Durante o período analisado, foram realizadas movimentações em aplicações em CDI, resultando em uma aplicação e dois resgates para fazer frente aos pagamentos do CRI. Por fim, ressalta-se que os aluguéis e os pagamentos do CRI estão em dia.

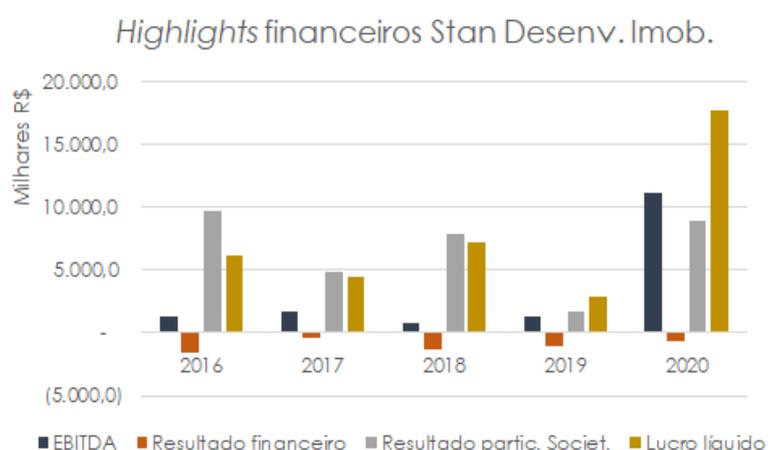
STAN Desenvolvimento Imobiliário | A Stan Desenvolvimento Imobiliário atua no mercado imobiliário há mais de 70 anos, nos segmentos residenciais e comerciais de alto padrão, principalmente no Estado de São Paulo.

A Stan é controlada pela família Neuding, através dos sócios André Victor Neuding, Stefan Neuding Neto e André Neuding Filho. Destaca-se que a holding do grupo familiar, a Stan Empreendimentos e Participações Ltda., se tornará a controladora da cedente do contrato de locação, a Eugênio de Medeiros Empreendimentos Imobiliários SPE, e a mesma será responsável pelo pagamento do aluguel em caso de eventual rescisão contratual em um prazo que perdure tempo superior a 24 meses.

Em termos de investimentos, a STAN, lançou um empreendimento no segundo semestre de 2020 no bairro do Brooklin, em São Paulo. O empreendimento Trends Brooklin, que compreende 249 apartamentos, possui um VGV de R\$ 150 milhões. Na mesma linha, houve aumento na participação em empreendimentos, cujo valor total de R\$ 140 milhões, ao final de 2019, subiu para R\$ 153 milhões, em dezembro de 2020. O resultado em participações societárias de 2020 foi de R\$ 8,9 milhões, frente a R\$ 1,6 milhão em 2019.

De acordo com as demonstrações financeiras não auditadas da Stan, o faturamento líquido, em 2020, foi de R\$ 12,1 milhões, crescimento muito expressivo em relação aos últimos cinco anos. O que ocasionou um aumento de geração operacional de caixa observada em 2019 de R\$ 1,2 milhão para R\$ 11,1 milhões, superando a margem EBITDA dos últimos cinco anos, de 92%. Destaca-se uma retomada no resultado das participações societárias, de R\$ 1,6 milhão em 2019 para R\$ 8,9 milhões em 2020. Em linha com os resultados positivos, o lucro líquido em 2020 foi de R\$ 17,6 milhões.

A STAN é uma empresa robusta, com R\$ 62 milhões de patrimônio líquido, que representa aproximadamente 0,3% do passivo total, seu endividamento financeiro de R\$ 14,5 milhões, em dezembro de 2019, passou para R\$ 198 mil, em dezembro de 2020. O endividamento da empresa se resume em financiamento de aquisição de bens e arrendamento mercantil. Ressalta-se que em 2019 o endividamento concentrado no curto prazo era de 98%, já em 2020 o número caiu para 45%. De acordo com informações da Stan, os sócios iriam aportar recursos para fazer frente às obrigações de curto prazo, o que mitiga o risco de liquidez presente na Stan e na sua capacidade de suporte à operação.



O índice de cobertura de juros apresentou um grande aumento, de 1,1 no ano anterior, para 15,9 vezes em 2020, indicando uma boa capacidade de pagamento de juros. Na mesma linha, o índice de exposição, teve seu menor número em cinco anos, caiu de 11,4 vezes para 0, em decorrência da diminuição de endividamento aliado à alta do EBITDA. Ao final de 2020 foi contraída uma nova linha de crédito junto ao Banco Jeep no valor de R\$ 63,7 mil, para fazer frente à financiamento de aquisição de bens.

Thermo Fisher | A Thermo Fisher é uma empresa de desenvolvimento de produtos biotecnológicos norte americana, criada em 2006 através da fusão entre a Thermo Electron e a Fisher Scientific. A empresa possui presença global e conta com aproximadamente 70 mil funcionários. A empresa possui uma estrutura de governança corporativa bem delineada e pautada em conselho, diretoria e demais requisitos para ser listada na bolsa de Nova York – NYSE.

Em 2019, a empresa faturou cerca de U\$ 37 bilhões (dólares), 45% acima do faturado em 2018. O prejuízo operacional, em 2019, foi de U\$ 19 bilhões, frente a lucro operacional de U\$ 3 bilhões em 2018. Apesar do crescimento relevante da receita, as despesas de vendas, administrativas e gerais, de U\$ 27 bilhões, foram responsáveis pelo prejuízo de U\$ 19 bilhões no período. O endividamento da companhia, em dezembro de 2019, era de U\$ 7,7 bilhões, não levando em consideração os recursos de Partes Relacionadas alocados no curto prazo, de U\$ 42 bilhões.

O resultado parcial de 2020, atualizado em junho de 2020, mostra forte geração de receita, cerca de 75% da receita de 2019. Não obstante, a alta nos custos operacionais e nas despesas administrativas, gerais e com vendas foi responsável pelo resultado negativo do período de R\$ 16,7 milhões. O patrimônio líquido, após absorver o prejuízo, finalizou o período em R\$ 23 milhões negativo, frente a R\$ 7 milhões negativo ao final de 2019.

Para a emissão do presente relatório de monitoramento de rating, a SR Rating não teve acesso às informações financeiras auditadas de 2020 da Thermo Fisher, tampouco as parciais para o ano de 2021.

Matriz de riscos | a matriz de risco abaixo, pontua a exposição e intensidade do presente rating aos riscos em evidência.

RISCO MACROECONÔMICO	EXPOSIÇÃO ALTA * longuíssimo prazo. * economia como viés correlacionado ao desempenho do setor imobiliário	INTENSIDADE MÉDIA * operação conta com suporte de crédito de empresa de outros setores.
RISCO INSTITUCIONAL	EXPOSIÇÃO MÉDIA * risco político. * risco regulatório.	INTENSIDADE MÉDIA * regulação prudencial benéfica nos últimos anos.
RISCO DE MERCADO	EXPOSIÇÃO MÉDIA * setor de ciência pesquisa * setor imobiliário.	INTENSIDADE BAIXA * setor de P&D lida com ativos de forte intangibilidade * atual risco de mercado imobiliário é elevado * trata-se de imóvel com contrato de locação, com cláusulas defensivas e certas garantias
RISCO FINANCEIRO	EXPOSIÇÃO MÉDIA * concentração de risco de crédito. * possibilidades de rescisão e descontinuidade. * riscos de descasamentos	INTENSIDADE MÉDIA * robustez do locatário e do fiador * ausência de descasamentos teóricos, porém dependente da manutenção dos riscos de crédito aqui envolvidos.

Perspectivas das notas | as notas atribuídas possuem tendência **negativa**, podendo ser confirmada em decorrência dos seguintes fatores: (i) rescisão contratual do contrato de locação, sem a devida substituição em condições creditícias semelhantes; (ii) piora persistente no fluxo informacional; (iii) desenquadramento das garantias.

Informações sobre o processo de análise

- As notas foram atribuídas pelo Comitê de Classificação de Risco da SR Rating.
- Esta avaliação foi realizada em consonância com a metodologia de classificação de riscos de Certificados de Recebíveis Imobiliários e riscos de capacidade de pagar apólice (risco corporativo de seguradoras), cuja versão mais recente é datada de 30 de julho de 2015, devidamente validada pelo Comitê de Classificação da SR Rating.
- A SR Rating não atesta e nem audita qualquer informação utilizada neste trabalho, a despeito do cuidado e criticidade empenhados sobre as mesmas, no intuito de prover a maior qualificação possível nas análises. Nossas fontes de informações foram: (i) relatório de acompanhamento da emissão de CRI emitido pela companhia securitizadora; (ii) informações públicas da Thermo Fisher; e (iii) informações corporativas prestadas pela STAN Desenvolvimento Imobiliário.
- Conforme Resolução CVM nº 521 / 2012, e conforme previsto nas regras e procedimentos da SR Rating, informamos que não houve qualquer indício de conflitos de interesse, presentes ou potenciais, neste processo de atribuição de classificação de risco.
- Na qualidade de contratante, a Stan Desenvolvimento Imobiliário, isolada ou em conjunto com qualquer outra entidade vinculada a ela, não possui qualquer outro relacionamento de prestação de serviços com a SR Rating.

Histórico da classificação de risco

- Em 18 de março de 2014, foi emitido o relatório definitivo desta emissão de CRI.
- O Fundo seguiu monitorado pela SR Rating, que disponibilizou novo relatório de monitoramento a cada trimestre.
- Em junho de 2021 foi disponibilizado o relatório de monitoramento em vigor.

Recomendamos que os leitores acessem nosso website (www.srrating.com.br) para maiores informações sobre as notas classificatórias, seus alcances e limitações, bem como sobre as metodologias e procedimentos.



Copyright©2021 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.