

PROSPECTO PRELIMINAER DE DISTRIBUIÇÃO DAS SÉRIES 2.011-221 E 2.011-222 DA 1ª EMISSÃO DE
CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS DA



Avenida Paulista, nº 1.374, 15º andar - São Paulo - SP - CNPJ Nº 03.767.538/0001-14

Lastreados em Créditos Imobiliários Pulverizados

Emissão no Valor Nominal Total de:

R\$ 11.612.401,18

Rating: A+, para os CRI Seniores, pela Austin Rating

Códigos ISIN: nº BRBSCSRI5J9 (2.011-221) e BRBSCSRI5K7 (2.011-222)

Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (os "CRIs"), nominativo-escriturais, para distribuição pública, série Sênior e Júnior, sendo 34 (trinta e quatro) unidades, perfazendo um montante de R\$ 10.451.161,06 (dez milhões, quatrocentos e cinquenta e um mil, cento e sessenta e um reais e seis centavos) CRIs Sênior relativos à série 2.011-221 e 3 (três) unidades, perfazendo um montante de R\$ 1.161.240,12 (um milhão, cento e sessenta e um mil, duzentos e quarenta reais e doze centavos) CRIs Júnior relativos à série 2.011-222 da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Brazilian Securities Companhia de Securitização ("Securitizadora"), com valor nominal unitário de R\$ 307.387,09 (trezentos e sete mil, trezentos e oitenta e sete reais e nove centavos) para os CRIs Sênior e R\$ 387.080,04 (trezentos e oitenta e sete mil, oitenta reais e quatro centavos) para os CRIs Júnior na data de 20/03/2011 ("Data de Emissão"), perfazendo o valor total de emissão de R\$ 11.612.401,18 (onze milhões, seicentos e doze mil, quatrocentos e um reais e dezoito centavos), conforme deliberado na Reunião do Conselho de Administração, realizada em 10/01/2011. Os CRIs terão prazo de 238 (duzentos e trinta e oito) meses, vencendo em 20/01/2031, e previsão de pagamento de juros e principal, mensalmente a partir de 20/06/2011 para os CRIs Sênior e a partir de 20/10/2011, para os CRIs Júnior. A remuneração dos CRIs Sênior será de 9,4353% ao ano e dos CRIs Júnior de 24,0015% ao ano, incidentes sobre o valor nominal não amortizado dos CRIs, atualizado monetariamente pelo IGP-M. Os CRIs têm como lastro créditos imobiliários decorrentes de 67 (sessenta e sete) contratos imobiliários representados por cédulas de crédito imobiliário ("CCIs"), cedidas à Securitizadora, em conformidade com a Lei 10.931/2004. A emissão contará com a instituição do Regime Fiduciário, com a nomeação da Oliveira Trust DTVM Ltda., como Agente Fiduciário, e contará também com a instituição do Patrimônio Separado sobre os bens e direitos, conforme estabelecido no Termo de Securitização de Créditos ("Termo"). Os CRIs serão admitidos à negociação, sob o código 11C0035193 para os CRIs Sênior e 11C0035214 para os CRIs Júnior na CETIP, e na BM&FBovespa. A Oferta foi registrada, provisoriamente na Comissão de Valores Mobiliários – CVM sob os nº CVM/SRE/CRI/2011/015 para os CRIs Sênior e CVM/SER/CRI/2011/016 para os CRIs Júnior em 30/03/2011 e recebeu os registros definitivos em [LACUNA].

ESTE PROSPECTO FOI PREPARADO COM AS INFORMAÇÕES NECESSÁRIAS AO ATENDIMENTO DAS DISPOSIÇÕES DO CÓDIGO DE AUTO-REGULAÇÃO DA ANBID PARA OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO E AQUISIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, BEM COMO DAS NORMAS EMANADAS DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. O REGISTRO DA PRESENTE DISTRIBUIÇÃO NÃO IMPLICA, POR PARTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DOS CRIS, DE SUA EMISSORA E DEMAIS INSTITUIÇÕES PRESTADORAS DE SERVIÇOS.

É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DO PROSPECTO E DO TERMO DE SECURITIZAÇÃO PELO INVESTIDOR AO APLICAR SEUS RECURSOS.

RECOMENDA-SE A LEITURA ATENTA DA SEÇÃO RELATIVA AOS "FATORES DE RISCO", NAS PÁGINAS 65 A 71 PARA UMA AVALIAÇÃO DOS RISCOS A QUE OS INVESTIDORES ESTÃO EXPOSTOS E QUE DEVEM SER CONSIDERADOS AO APLICAR SEUS RECURSOS.

A data deste Prospecto é 02/06/2011

Este prospecto está sob análise da Comissão de Valores Mobiliários, que ainda não se manifestou a seu respeito. O presente prospecto está sujeito à correção. O prospecto definitivo será entregue aos investidores durante o período de distribuição.

ÍNDICE

1. PRINCIPAIS TERMOS E EXPRESSÕES UTILIZADOS NESTE PROSPECTO	4
2. CARACTERÍSTICAS DA OFERTA	9
2.1. Principais Características da Oferta	9
2.2. Informações Relativas à Oferta	26
2.3. Documentos da operação	34
2.4. Fluxograma do Pagamento Mensal das Remunerações dos CRIs	42
3. CARACTERÍSTICAS DOS CRÉDITOS QUE COMPÕEM O LASTRO DOS CRIS	43
3.1. Descrição da forma como se operou a cessão de créditos	43
3.2. Descrição dos Critérios de Elegibilidade	44
3.3. Origem dos Créditos Imobiliários	44
3.4. Descrição das principais empresas originadoras	45
3.5. Informações sobre as eventuais taxas de desconto praticadas na aquisição dos Créditos Imobiliários pela Securitizadora	48
3.6. Informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento de créditos de mesma natureza	48
3.7. Substituição, Acréscimo e Remoção de Créditos Imobiliários	49
3.8. Descrição da Forma Adotada pelos Originadores para Concessão do Financiamento	51
3.9. Informações Adicionais:	51
4. INFORMAÇÕES SOBRE A OPERAÇÃO DE SECURITIZAÇÃO	51
4.1. Identificação de administradores, consultores e auditores	51
4.2. Descrição das atividades exercidas pelas Empresas de Auditoria para Análise e Auditoria dos Créditos Imobiliários.	53
4.3. Descrição das Principais Funções e Responsabilidades da Instituição Custodiante na Emissão	54
4.4. Procedimentos adotados pela Instituição Custodiante e Agente Fiduciário para a verificação do lastro dos CRIs	54
4.5. Descrição das Atividades da Empresa Administradora na Administração dos Créditos Imobiliários.	55
4.6. Procedimentos adotados pela Securitizadora e pelo Agente Fiduciário no Acompanhamento da Gestão de Créditos e dos CRIs.	58
4.7. Critérios de substituição de Prestadores de Serviço	59
4.8. Destinação dos Recursos	61
4.9. Classificação de Risco	61
4.10. Declarações	61

4.11. Relacionamentos Societários, Negociais e Parcerias Comerciais entre os Participantes da Operação	62
5. FATORES DE RISCO	64
5.1. Fatores Relativos ao Ambiente Macroeconômico	64
5.2. Fator Relativo ao Setor de Securitização Imobiliária e a Securitizadora	66
5.3. Fatores Relativos aos Créditos Imobiliários e aos Devedores	66
5.4. Fatores relativos à Emissão de CRI	69
5.5. Riscos Relacionados a Conflitos de Interesses	70
6. VISÃO GERAL DO SETOR DE SECURITIZAÇÃO IMOBILIÁRIA	70
7. INFORMAÇÕES SOBRE A SECURITIZADORA	74
7.1. Informações Cadastrais da Securitizadora	74
7.2. Sumário da Securitizadora	75
7.3. Administração da Securitizadora	76
7.4. Resumo das Demonstrações Financeiras da Securitizadora	80
8. ANEXOS	84
Anexo I ao Prospecto- Ata da Reunião do Conselho de Administração da Securitizadora	85
Anexo II ao Prospecto – Termo de Securitização de Créditos Séries 2.011-221 e 2.011-222	88
Anexo III ao Prospecto - Minuta do Instrumento Particular de Cessão de Créditos	136
Anexo IV ao Prospecto – Contrato de Prestação de Serviços de Agente Fiduciário	153
Anexo V ao Prospecto - Contrato de Prestação de Serviços da Empresa de Administração	172
Anexo VI ao Prospecto - Contrato de Prestação de Serviços da Empresa de Administração-INTERSERVICER (DR2)	214
Anexo VII ao Prospecto - Modelo de Boletim de Subscrição	237
Anexo VIII ao Prospecto - Demonstrações Financeiras da Securitizadora e pareceres dos auditores independentes relativas aos exercícios sociais encerrados em 31.12.2008, 31.12.2009 e 31.12.2010	239
Anexo IX ao Prospecto – Relatório de Rating	360
Anexo X ao Prospecto – Primeiro Adtamento ao Termo de Securitização das Séries 2.011-221 e 2.011-222.	381
Anexo XI ao Prospecto- Declaração de Agente Fiduciário	395

1. PRINCIPAIS TERMOS E EXPRESSÕES UTILIZADOS NESTE PROSPECTO

Para fins do presente Prospecto, as definições a seguir indicadas terão o significado a elas atribuído, salvo referência diversa neste Prospecto.

Agente Fiduciário	Oliveira Trust DTVM Ltda, instituição financeira autorizada pelo Banco Central do Brasil (BACEN), nos termos da Lei 9.514/97, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91, com sede na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205, Barra da Tijuca, Rio de Janeiro – RJ.
Alienação Fiduciária	Modalidade de garantia real sobre bens imóveis, instituída pela Lei 9.514/97, que pode ser executada de forma extrajudicial pelo Credor, sendo possível a retomada do imóvel dos Devedores, em caso de não pagamento da dívida, seguindo-se o rito estabelecido na Lei.
Anúncio de Distribuição e Encerramento	Anúncio pelo qual se dará a publicidade de distribuição e encerramento dos CRIs, utilizando a faculdade prevista no §1º do artigo 29 da Instrução 400/03 e que substituirá os anúncios de início e o de encerramento da distribuição, com previsão de publicação para 30/05/2012.
Banco Escriturador	Itaú Corretora de Valores S.A. , instituição financeira, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400 – 10º andar, São Paulo, SP, CNPJ nº 61.194.353/0001-64, ou quem vier a sucedê-lo.
Carteira	Totalidade dos Créditos Imobiliários que lastreiam a presente emissão.
CCIs	Cédulas de Crédito Imobiliário, emitidas por meio de Escritura de Emissão de acordo com as normas previstas na Lei 10.931 de 02 de agosto de 2.004, representativas dos Créditos Imobiliários, incluindo o principal, todos os seus respectivos acessórios, juros, atualização monetária, eventuais prêmios de seguros e quaisquer outros acréscimos de remuneração, de mora ou penalidades, e demais encargos contratuais de responsabilidade dos Devedores, inclusive, mas não limitado à alienação fiduciária em garantia, tal como acordado nos respectivos Contratos Imobiliários nos quais conste tal garantia. As CCIs são emitidas pelos Originadores e custodiadas na CETIP.
CETIP	Cetip S/A - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos, com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida República do Chile, nº 230, 11º andar, Instituição autorizada pelo Banco Central a prestar serviços de custódia escritural de ativos e de liquidação financeira.
CMN	Conselho Monetário Nacional.
Conta Corrente da Emissão	Conta corrente nº 23.850-0 da agência 0910, mantida no Banco Itaú S.A., de titularidade da Securitizadora, por onde transitarão os recursos advindos dos recebimentos mensais dos Créditos Imobiliários, das aplicações financeiras e por onde serão pagas as despesas relacionadas à Emissão.
Contratos de Cessão	Instrumentos Particulares de Cessão de Créditos e Outras Avenças, firmados entre a Securitizadora e os Originadores. Anexa a este Prospecto inserimos a minuta padrão utilizada pela Securitizadora para aquisição dos Créditos, de forma que as vias originais

encontram-se devidamente formalizadas e arquivadas junto à Securitizadora.

Contrato de Custódia	Instrumento particular de contrato de prestação de serviços de custódia, registro de cédulas de crédito imobiliário escriturais, banco liquidante e outras avenças, firmado entre os Originadores e as respectivas Instituições Custodiantes, e/ou eventualmente, entre Securitizadora e as Instituições Custodiantes.
Contratos Imobiliários	Contratos firmados entre os Originadores e os Devedores, pelos quais são constituídos os Créditos Imobiliários.
Contrato de Administração dos Créditos	Contrato de prestação de serviços de administração de Créditos Imobiliários, firmado entre a Securitizadora e a Empresa Administradora, constante no Anexo V e VI, deste Prospecto.
Créditos ou Créditos Imobiliários	Créditos originados de Contratos Imobiliários e que são representados pelas CCI's vinculadas à Emissão.
CRIs	Certificados de Recebíveis Imobiliários, Sênior e Júnior, respectivamente das Séries 2.011-221 e 2.011-222 da 1ª emissão pública da Emissora, quando referidos em conjunto.
CRIs Júnior	CRIs da Série 2.011-222 da 1ª emissão pública da Emissora, os quais se subordinam aos CRIs Sênior para fins de amortização, pagamento de remuneração e resgate.
CRIs Sênior	CRIs da Série 2.011-221 da 1ª emissão pública da Emissora, os quais não se subordinam a nenhuma outra série ou classe de CRI para fins de amortização, pagamento de remuneração e resgate.
Critérios de Elegibilidade	Os parâmetros indicados neste Prospecto e que serviram de base para seleção dos Créditos Imobiliários.
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
Data de Emissão	20/03/2011
Data de Início de Pagamento de Principal e Juros	20/06/2011 para os CRIs Sênior e 20/10/2011 para os CRIs Júnior, conforme fluxo financeiro constante do Anexo II ao Termo de Securitização, anexo ao Prospecto.
Dia Útil	Qualquer dia em que haja expediente bancário na cidade de São Paulo-SP.
Devedores	Pessoas físicas e/ou jurídicas, devedoras dos Contratos Imobiliários.
DFI	Seguro de Danos Físicos ao Imóvel, quando houver, é contratado pelos Devedores, junto à

Seguradora, tendo como beneficiária a Securitizadora.

Emissão	Emissão dos CRIs das Séries 2.011-221 e 2.011-222 da 1ª emissão pública da Securitizadora.
Emissora	A Securitizadora.
Empreendimentos Imobiliários	Empreendimentos imobiliários, nos quais se inserem os imóveis vinculados aos Contratos Imobiliários.
Escritura de Emissão de CCI's	As Escrituras Particulares de Emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário emitidas pelos Originadores, consideradas conjuntamente, por meio das quais são emitidas as CCI's lastreadas nos Créditos Imobiliários. As Escrituras são custodiadas pelas Instituições Custodiantes.
Empresa Administradora	Os Créditos Imobiliários serão administrados pela FPS Negócios Imobiliários Ltda. , sediada na cidade de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.009, 22º andar, inscrita no CNPJ/MF sob nº 04.176.494/0001-10 ("FPS"). A prestação de serviços de administração dos créditos é regida pelo Contrato de Prestação de Serviços de Back Up para Administração de Financiamentos Imobiliários, firmado entre a Emissora e a FPS em 01 de dezembro de 2003, contrato este em vigência. Cumpri esclarecer que a FPS tornou-se Servicer Principal em função da extinção da empresa que ocupava esta posição no contrato acima mencionado de forma que na presente emissão a FPS responde por todas as obrigações inerentes às atividades relacionadas à administração de Créditos Imobiliários.
Empresas de Auditoria	Na presente Emissão duas empresas participaram do processo de auditoria de Créditos: (i) a FPS , acima qualificada, e por força do contrato descrito no item anterior; e (ii) a Interservicer - Serviços de Crédito Imobiliário Ltda. , atual denominação de DR2 Real Estate Servicer Ltda., com sede na cidade de Taboão da Serra, Estado de São Paulo, na Avenida Paulo Ayres, nº 40, sala D, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.568.928/0001-89 ("Interservicer"). A prestação de auditoria dos Créditos é realizada pela FPS nos termos do contrato descrito no item Empresa Administradora, e pela Interservicer nos termos do Contrato de Prestação de Serviços de Back Up de Administração de Financiamentos Imobiliários, Auditoria e Cobrança de Créditos Imobiliários firmado com a Emissora em 25 de abril de 2006. Nesta emissão a Interservicer prestou apenas serviço de auditoria dos Créditos.
"Habite-se"	Escrito entre aspas o "Habite-se" é o termo que indica a obtenção de documento emitido pelas prefeituras municipais atestando a conclusão dos Imóveis e sua habitabilidade.
IGP-DI	Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.
IGP-M	Índice Geral de Preços Mercado, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.
Imóveis	Unidades autônomas dos Empreendimentos Imobiliários, com "Habite-se" já concedido, vinculados aos Contratos Imobiliários.

INCC	Índice Nacional da Construção Civil, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.
Instituições Custodiantes	As Instituições Custodiantes prestam os serviços de custódia de cédulas de créditos imobiliários nos termos do art. 18 da Lei 10.931 de 2004. Nesta emissão comparecem como Instituições Custodiantes: (i) Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A , instituição financeira autorizada pelo BACEN, nos termos da Lei 9.514/97, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91, com sede na Avenida das Américas, 500, bloco 13 – Grupo 205, na cidade do Rio de Janeiro - RJ, inscrita no CNPJ/MF sob nº 36.113.876/0001-91; (ii) Companhia Província de Crédito Imobiliário , com sede na Rua Sete de Setembro, nº 601, na Cidade de Porto Alegre, Estado do Rio Grande do Sul, inscrita no CNPJ sob o nº 87.091.716/0001-20; e (iii) Banco Ourinvest S.A. inscrito no CVPJ/MF sob o nº 78.632.767/0001-20, com sede na Avenida Paulista, nº 1.728 – 1º, 2º, 10º e 11º andares, São Paulo – SP. (iv) Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda , com sede na Cidade do Rio de Janeiro, no Estado do Rio de Janeiro, na Rua Sete de Setembro, nº 99, 24º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 15.227.994/0001-50.
Instrumentos Derivativos	Em atendimento ao item 1.9. do Anexo III-A da Instrução CVM 400/03, informamos que para a presente Emissão não há previsão de utilização de instrumentos derivativos.
Investidor(es) Qualificado(s)	Investidor que preenche um dos requisitos previstos no artigo 109 da Instrução CVM nº 409/04.
JUCESP	Junta Comercial do Estado de São Paulo.
LTV	Análise da relação entre o saldo devedor dos Contratos Imobiliários e o valor de avaliação dos Imóveis (“LTV”), obtido a partir da divisão do saldo devedor dos Contratos Imobiliários sobre o valor de avaliação dos respectivos Imóveis.
MIP	Seguro de morte e invalidez permanente, quando houver. Sendo contratado pelos Devedores.
Originadores	Empresas ou Instituições detentoras dos Créditos Imobiliários nos termos dos Contratos Imobiliários, que cederam os Créditos Imobiliários para a Securitizadora. Comparecem como Originadores nesta Oferta as seguintes pessoas jurídicas:

Razão Social		CNPJ/MF	Empresa Controladora
BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA		62.237.367/0001-80	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA
CAPUCHE SATÉLITE INCORPORAÇÕES LTDA		07.051.644/0001-58	CAPUCHE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA
CAPUCHE VERANO EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA		07.237.486/0001-25	CAPUCHE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA
FUNDO WAREHOUSE		08.705.88	FUNDO WAREHOUSE

	0/0001-03	
GELSEMINO EMPREENDEMENTOS LTDA	07.924.57 8/0001-83	ROSSI RESIDENCIAL S.A.
GENERAL RONDON INCORPORADORA LTDA.	07.849.36 3/0001-15	ROSSI RESIDENCIAL S.A.
Helbor Empreendimentos S.A	49.263.18 9/0001-02	Helbor Empreendimentos S.A
INCORPORAÇÃO GOYAZES LTDA	07.895.26 5/0001-44	BORGES LANDEIRO
INCOSUL HORTO DO YPÊ LTDA	05.448.61 3/0001-00	INCOSUL INCORPORAÇÃO E CONSTR. LTDA
INCOSUL INCORPORAÇÃO E CONSTR. LTDA	51.720.56 3./0001- 95	INCOSUL INCORPORAÇÃO E CONSTR. LTDA
ITAJUÍ EMPREENDEMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	58.795.78 2/0001-82	INCOSUL INCORPORAÇÃO E CONSTR. LTDA
RECREIO DESENV. IMOBILIÁRIO S/A	07.465.32 2/0001-55	ROSSI RESIDENCIAL S.A.
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	61.065.75 1/0001-80	ROSSI RESIDENCIAL S.A.
SCHAHIN EMPREENDEMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	53.066.57 7/0001-62	SCHAHIN EMPREENDEMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA
VILA ALBANI EMPREENDEMENTOS IMOBILIÁRIOS	07.465.33 8/0001-68	ROSSI RESIDENCIAL S.A.

- Patrimônio Separado** Totalidade dos Créditos Imobiliários decorrentes dos Contratos Imobiliários, representados pelas CCI's, que são destacados do patrimônio da Securitizadora, destinando-se especificamente à liquidação dos CRIs e das demais obrigações relativas ao Regime Fiduciário instituído na forma do art. 11 da Lei 9.514/97.
- Prospecto** O presente prospecto.
- Regime Fiduciário** Regime Fiduciário instituído sobre os Créditos Imobiliários, nos termos do art. 9º da Lei 9.514/97. A Emissora institui Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários, com a consequente constituição do Patrimônio Separado. O Regime Fiduciário instituído no Termo de Securitização será formalizado mediante o registro do Termo de Securitização nas Instituições Custodiantes das CCI's.
- Securitizadora** Brazilian Securities Companhia de Securitização, com sede na Avenida Paulista, 1.374 - 15º andar, São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.767.538/0001-14.
- Substituição** Toda alteração de Créditos Imobiliários que constituam lastro dos CRIs emitidos pela Securitizadora. Qualquer Substituição dependerá de prévia e escrita manifestação do Agente Fiduciário e do atendimento das condições estabelecidas na cláusula 8 do Termo e descritas em 3.7 abaixo.
- Termo de Securitização** O Termo de Securitização de Créditos Imobiliários celebrado entre Brazilian Securities Companhia de Securitização e Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A.

ação ou
Termo

2. CARACTERÍSTICAS DA OFERTA

2.1. Principais Características da Oferta

Recomenda-se ao investidor, antes de tomar sua decisão de investimento, a leitura cuidadosa deste Prospecto, inclusive seus Anexos e do Termo de Securitização. Para uma descrição mais detalhada da operação que dá origem aos Créditos Imobiliários que lastreiam os CRIs, vide Seções “Informações Relativas à Oferta” e “Documentos do Operação” deste Prospecto.

Securitizadora: Brazilian Securities Companhia de Securitização.

Agente Oliveira Trust DTVM S.A.

Fiduciário:

Créditos Imobiliários: Créditos imobiliários oriundos dos Contratos Imobiliários no montante de R\$ 11.612.401,18 (onze milhões, seicentos e doze mil, quatrocentos e um reais e dezoito centavos), na data de emissão, cedidos pelos Originadores à Securitizadora.

Garantias: Nos termos do item 1.8. do Anexo III-A da Instrução CVM 400/03, informamos que as garantias vinculadas à presente Emissão são as abaixo citadas:

- I. Instituição do Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários cedidos;
- II. Garantia Real: 100% dos Créditos Imobiliários são garantidos por alienação fiduciária dos Imóveis constituída na forma prevista na Lei 9.514/97, conforme individualizados no Anexo I. A cessão dos Créditos Imobiliários para a Securitizadora implica, por força de lei, na automática transferência das respectivas garantias de alienação fiduciária em seu favor;
- III. Coobrigação: Obrigação individual de alguns Originadores de recomprar os Créditos Imobiliários em situações específicas, conforme previsto nos respectivos Contratos de Cessão e indicado na planilha que segue:

COBRIGADOS	% DE COBRIGAÇÃO EM RELAÇÃO AO VOLUME TOTAL DA EMISSÃO	HIPÓTESES DE RECOMPRA
GELSEMINO EMPREENDIMEN TOS LTDA	4,38%	a) não se efetive o registro de qualquer um dos contratos e/ou das CCI's no prazo de 50 dias*; b) caso a transferência das CCI's no âmbito da CETIP não seja efetivada em até 60 dias; c) existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e/ou taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis; d) inadimplência por prazo superior a 90 dias, desde que a inadimplência não tenha sido gerada por atos de imperícia, imprudência ou negligência imputáveis da Securitizadora, ou à empresa de cobrança por ela contratada; e) não apresentação dos documentos relacionados no Anexo III do Contrato de Cessão por prazo superior a 60 dias.

		<i>*os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão com a Gelsemino, ou seja, 25/02/2011.</i>
INCORPORAÇÃO O GOYAZES LTDA	0,80%	<p>a) caso não se efetive o registro de qualquer um dos Contratos e/ou das CCLs, dentro do prazo de 30 dias**;</p> <p>b) qualquer contestação pelos Devedores em relação a qualquer característica dos Créditos Imobiliários;</p> <p>c) caso a transferência das CCLs, no âmbito da CETIP, não seja efetivada em até 45 dias;</p> <p>d) existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis relacionados aos Créditos;</p> <p>e) até a transferência das CCLs e na hipótese de se verificar inadimplência por prazo superior a 60 dias referente aos Créditos Imobiliários. Na hipótese de se verificar que a inadimplência tenha sido gerada por atos de imperícia, imprudência ou negligência imputáveis exclusivamente à Securitizadora e/ou à empresa de cobrança por ela contratada ocorrerá nova contagem de prazo para apuração da inadimplência, a partir da correção e reestabelecimento dos procedimentos esperados pela CESSIONÁRIA e/ou empresa de cobrança contratada.</p> <p><i>**os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão com a Goyazes, ou seja, 03/11/2010.</i></p>
INCOSUL HORTO DO YPÊ LTDA	0,33%	<p>a) não se efetive o registro de qualquer um dos contratos e/ou das CCLs no prazo de 90 dias***;</p> <p>b) caso a transferência das CCLs no âmbito da CETIP não seja efetivada em até 90 dias;</p> <p>c) caso seja verificada existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e/ou taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis;</p> <p>d) inadimplência por prazo superior a 30 dias;</p> <p>e) reclamação, por qualquer um dos adquirentes dos créditos cedidos;</p> <p>f) não apresentação dos documentos relacionados no Anexo III do Contrato de Cessão por prazo superior a 30 dias.</p> <p><i>***os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão, ou seja, 22/11/2010.</i></p>
INCOSUL INCORPORAÇÃO E CONSTRUÇÃO LTDA	0,61%	<p>a) não se efetive o registro de qualquer um dos contratos e/ou das CCLs no prazo de 90 dias****;</p> <p>b) caso a transferência das CCLs no âmbito da CETIP não seja efetivada em até 90 dias;</p> <p>c) caso seja verificada existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e/ou taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis;</p> <p>d) inadimplência por prazo superior a 30 dias;</p> <p>e) reclamação, por qualquer um dos adquirentes dos créditos cedidos;</p> <p>f) não apresentação dos documentos relacionados no Anexo III do Contrato de Cessão por prazo superior a 30 dias.</p> <p><i>****os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão, ou seja, 22/11/2010.</i></p>
ITAJUÍ EMPREENHIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	1,98%	<p>a) não se efetive o registro de qualquer um dos contratos e/ou das CCLs no prazo de 90 dias*****;</p> <p>b) caso a transferência das CCLs no âmbito da CETIP não seja efetivada em até 90 dias;</p> <p>c) caso seja verificada existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e/ou taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis;</p> <p>d) inadimplência por prazo superior a 30 dias;</p> <p>e) reclamação, por qualquer um dos adquirentes dos créditos cedidos;</p> <p>f) não apresentação dos documentos relacionados no Anexo III do Contrato de Cessão por prazo superior a 30 dias.</p>

		****os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão, ou seja, 22/11/2010.
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	0,50%	a) caso não se efetive o registro de qualquer um dos Contratos e/ou das CCLs, no prazo de 50 dias****; b) qualquer contestação pelos Devedores em relação a qualquer característica dos Créditos Imobiliários; c) caso a transferência das CCLs, no âmbito da CETIP, não seja efetivada em até 60 dias; d) existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis; e) inadimplência por prazo superior a 60 dias referente aos Créditos desde que a inadimplência não tenha sido gerada por atos de imperícia, impudência ou negligência imputáveis exclusivamente à Securitizadora e/ou à empresa de cobrança por ela contratada. ****os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão, ou seja, 09/10/2009.

IV. CRIs Júnior subordinados aos CRIs Sênior

Data de Emissão dos CRIs: 20/03/2011

Quanto aos CRIs Emitidos em duas séries: Sênior e Júnior com as seguintes características:

Nº. da Série: 2.011-221

2.011-222

Nº. do Ativo: 11C0035193

11C0035214

Código ISIN: BRBSCSRI5J9

BRBSCSRI5K7

Valor Total: **R\$ 10.451.161,06** (dez milhões, quatrocentos e cinquenta e um mil, cento e sessenta e um reais e seis centavos) da emissão equivalente a 90 % da emissão. **R\$ 1.161.240,12** (um milhão, cento e sessenta e um mil, duzentos e quarenta reais e doze centavos) da emissão, equivalente a 10 % da emissão.

Quantidade: 34 (trinta e quatro)

3 (três)

Valor Nominal Unitário: **R\$ 307.387,09** (trezentos e sete mil, trezentos e oitenta e sete reais e nove centavos) **R\$ 387.080,04** (trezentos e oitenta e sete mil, oitenta reais e quatro centavos)

Prazo: 238 (duzentos e trinta e oito) meses

Carência: 2 (dois) meses

6 (seis) meses

Forma dos CRIs: Escritural

Índice de Atualização: IGP-M (FGV)

Periodicidade da Mensal

atualização:**Cálculo da Atualização:**

$SDa = SDb \times C$, onde:

SDa = Conforme definido na cláusula F.1 acima

SDb = Valor Nominal na Data de Emissão, ou após incorporação de juros, atualização ou amortização, se houver, o que ocorrer por último, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

C = Fator acumulado da variação do IGP-M/FGV, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$C = \frac{NI_n}{NI_0}$$

onde:

NI_n = Número Índice do IGP-M/FGV do mês imediatamente anterior ao mês de atualização;

NI_0 = Número Índice do IGP-M/FGV do mês imediatamente anterior ao mês da emissão, de incorporação de juros ou da última amortização. No caso de ocorrer amortização extraordinária, NI_0 será o número índice do mês imediatamente anterior ao mês da última atualização mensal.

Juros Remuneratórios:

9,4353% a.a. (taxa efetiva)

24,0015 % a.a (taxa efetiva)

Cálculo dos Juros:

$J = SDa \times (\text{Fator Juros} - 1)$, onde:

J = Valor unitário dos juros acumulados no período, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

SDa = Saldo do Valor Nominal atualizado, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

$$\text{FatorJuros} = \left[\left(\frac{i}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{12}} \right]^{\left(\frac{dcp}{dct} \right)}$$

Fator Juros = Fator de juros calculado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, sendo:

i = Taxa de Juros da respectiva série ao ano, informada com 4 (quatro) casas decimais.

dcp = Número de dias corridos entre a data de emissão, incorporação ou a data de aniversário imediatamente anterior e a data de atualização.

dct = Número de dias corridos entre a data de aniversário imediatamente anterior à data de atualização e a data de aniversário imediatamente posterior à data de atualização.

Para todos os efeitos considera-se data de aniversário o dia 20 (vinte) de cada mês

Cálculo da Amortização

$$AM_i = \left[SDa \times \left(\frac{Tai}{100} \right) \right]$$

AM_i = Valor unitário da i -ésima parcela de amortização. Valor em reais, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

SDa = conforme definido acima;

Tai = i -ésima taxa definida para amortização, expressa em percentual, com 4 (quatro) casas

decimais, sem arredondamento, de acordo com a tabela abaixo.

Venc.to.	2.011-221				2.011-222			
	Sênior				Junior			
	% Amortização	Saldo Inicial	Amortização	Juros	% Amortização	Saldo Inicial	Amortização	Juros
20/3/2011	0,00%	10.451.161,06	-	-	0,00%	1.161.240,12	-	-
20/4/2011	0,00%	10.529.982,75	-	-	0,00%	1.182.245,33	-	-
20/5/2011	0,00%	10.609.398,91	-	-	0,00%	1.203.630,51	-	-
20/6/2011	0,81%	10.609.398,92	85.628,45	80.015,11	0,00%	1.225.402,51	-	-
20/7/2011	0,91%	10.523.770,46	95.345,36	79.369,30	0,00%	1.247.568,34	-	-
20/8/2011	0,73%	10.428.425,10	75.626,93	78.650,22	0,00%	1.270.135,11	-	-
20/9/2011	0,86%	10.352.798,16	89.241,12	78.079,85	0,00%	1.293.110,09	-	-
20/10/2011	0,96%	10.263.557,04	98.232,50	77.406,80	0,96%	1.293.110,09	12.376,35	23.390,56
20/11/2011	0,92%	10.165.324,53	93.124,53	76.665,94	0,92%	1.280.733,73	11.732,80	23.166,69
20/12/2011	0,98%	10.072.200,00	98.465,82	75.963,60	0,98%	1.269.000,93	12.405,75	22.954,46
20/1/2012	1,33%	9.973.734,17	132.331,50	75.220,98	1,33%	1.256.595,18	16.672,50	22.730,05
20/2/2012	0,80%	9.841.402,66	79.046,14	74.222,95	0,80%	1.239.922,67	9.959,05	22.428,47
20/3/2012	0,89%	9.762.356,52	87.060,69	73.626,79	0,89%	1.229.963,61	10.968,81	22.248,33
20/4/2012	0,83%	9.675.295,82	80.275,92	72.970,19	0,83%	1.218.994,80	10.113,99	22.049,92
20/5/2012	0,82%	9.595.019,89	78.861,46	72.364,75	0,82%	1.208.880,80	9.935,79	21.866,97
20/6/2012	0,83%	9.516.158,42	79.440,89	71.769,99	0,83%	1.198.945,01	10.008,79	21.687,24
20/7/2012	1,06%	9.436.717,53	100.482,16	71.170,85	1,06%	1.188.936,21	12.659,79	21.506,20
20/8/2012	0,87%	9.336.235,37	80.814,45	70.413,02	0,87%	1.176.276,42	10.181,84	21.277,20
20/9/2012	1,02%	9.255.420,91	94.488,59	69.803,53	1,02%	1.166.094,57	11.904,65	21.093,02
20/10/2012	1,13%	9.160.932,32	103.527,69	69.090,90	1,13%	1.154.189,91	13.043,50	20.877,69
20/11/2012	1,09%	9.057.404,62	98.472,10	68.310,11	1,09%	1.141.146,41	12.406,54	20.641,75
20/12/2012	1,10%	8.958.932,52	98.619,92	67.567,44	1,10%	1.128.739,87	12.425,16	20.417,33
20/1/2013	1,37%	8.860.312,59	121.129,33	66.823,66	1,37%	1.116.314,70	15.261,13	20.192,58
20/2/2013	0,89%	8.739.183,26	77.472,85	65.910,11	0,89%	1.101.053,56	9.760,83	19.916,52
20/3/2013	1,00%	8.661.710,40	86.417,88	65.325,82	1,00%	1.091.292,72	10.887,82	19.739,96
20/4/2013	0,92%	8.575.292,51	78.686,88	64.674,06	0,92%	1.080.404,89	9.913,79	19.543,02
20/5/2013	0,85%	8.496.605,63	71.915,27	64.080,61	0,85%	1.070.491,10	9.060,63	19.363,69
20/6/2013	0,86%	8.424.690,36	72.427,06	63.538,23	0,86%	1.061.430,46	9.125,11	19.199,80
20/7/2013	1,12%	8.352.263,30	93.395,00	62.992,00	1,12%	1.052.305,34	11.766,87	19.034,74
20/8/2013	0,89%	8.258.868,29	73.660,84	62.287,62	0,89%	1.040.538,47	9.280,56	18.821,89
20/9/2013	1,03%	8.185.207,44	84.250,34	61.732,08	1,03%	1.031.257,90	10.614,73	18.654,02
20/10/2013	1,15%	8.100.957,10	93.201,51	61.096,67	1,15%	1.020.643,17	11.742,49	18.462,01
20/11/2013	0,91%	8.007.755,59	72.526,24	60.393,75	0,91%	1.008.900,67	9.137,61	18.249,60
20/12/2013	1,19%	7.935.229,35	94.326,07	59.846,76	1,19%	999.763,05	11.884,18	18.084,32
20/1/2014	1,51%	7.840.903,28	118.421,16	59.135,37	1,51%	987.878,87	14.919,93	17.869,35
20/2/2014	0,97%	7.722.482,11	74.745,90	58.242,24	0,97%	972.958,93	9.417,26	17.599,47

20/3/2014	1,05%	7.647.736,21	80.538,31	57.678,52	1,05%	963.541,67	10.147,05	17.429,12
20/4/2014	0,95%	7.567.197,90	71.684,06	57.071,11	0,95%	953.394,61	9.031,50	17.245,58
20/5/2014	0,96%	7.495.513,83	72.196,78	56.530,47	0,96%	944.363,10	9.096,10	17.082,21
20/6/2014	0,98%	7.423.317,05	72.711,39	55.985,97	0,98%	935.267,00	9.160,94	16.917,67
20/7/2014	1,27%	7.350.605,66	93.690,81	55.437,59	1,27%	926.106,06	11.804,14	16.751,97
20/8/2014	1,02%	7.256.914,84	73.955,21	54.730,98	1,02%	914.301,91	9.317,65	16.538,44
20/9/2014	1,20%	7.182.959,62	86.490,01	54.173,22	1,20%	904.984,26	10.896,91	16.369,90
20/10/2014	1,35%	7.096.469,60	95.461,70	53.520,92	1,35%	894.087,34	12.027,26	16.172,79
20/11/2014	1,02%	7.001.007,89	71.375,27	52.800,95	1,02%	882.060,08	8.992,60	15.955,23
20/12/2014	1,32%	6.929.632,62	91.367,20	52.262,65	1,32%	873.067,48	11.511,39	15.792,57
20/1/2015	1,45%	6.838.265,41	99.018,08	51.573,56	1,45%	861.556,08	12.475,33	15.584,35
20/2/2015	0,96%	6.739.247,33	64.535,03	50.826,78	0,96%	849.080,75	8.130,79	15.358,68
20/3/2015	0,94%	6.674.712,29	62.528,70	50.340,06	0,94%	840.949,95	7.878,01	15.211,61
20/4/2015	0,89%	6.612.183,59	58.557,49	49.868,48	0,89%	833.071,93	7.377,68	15.069,11
20/5/2015	0,88%	6.553.626,09	57.501,51	49.426,84	0,88%	825.694,25	7.244,64	14.935,66
20/6/2015	0,88%	6.496.124,58	56.938,53	48.993,17	0,88%	818.449,61	7.173,71	14.804,61
20/7/2015	1,21%	6.439.186,04	77.740,29	48.563,74	1,21%	811.275,89	9.794,53	14.674,85
20/8/2015	0,89%	6.361.445,75	56.476,91	47.977,43	0,89%	801.481,36	7.115,55	14.497,68
20/9/2015	0,90%	6.304.968,84	56.820,37	47.551,49	0,90%	794.365,81	7.158,82	14.368,97
20/10/2015	0,91%	6.248.148,46	57.158,06	47.122,96	0,91%	787.206,98	7.201,36	14.239,47
20/11/2015	0,93%	6.190.990,39	57.508,10	46.691,87	0,93%	780.005,62	7.245,47	14.109,21
20/12/2015	1,29%	6.133.482,28	79.140,32	46.258,15	1,29%	772.760,14	9.970,92	13.978,15
20/1/2016	1,43%	6.054.341,96	86.564,98	45.661,29	1,43%	762.789,22	10.906,36	13.797,79
20/2/2016	0,95%	5.967.776,98	56.640,17	45.008,42	0,95%	751.882,86	7.136,12	13.600,51
20/3/2016	0,96%	5.911.136,81	56.983,35	44.581,24	0,96%	744.746,74	7.179,35	13.471,43
20/4/2016	0,95%	5.854.153,45	55.842,76	44.151,48	0,95%	737.567,38	7.035,65	13.341,56
20/5/2016	0,97%	5.798.310,68	56.174,03	43.730,32	0,97%	730.531,72	7.077,39	13.214,30
20/6/2016	0,98%	5.742.136,65	56.508,36	43.306,66	0,98%	723.454,33	7.119,51	13.086,28
20/7/2016	1,36%	5.685.628,28	77.307,48	42.880,48	1,36%	716.334,82	9.740,00	12.957,50
20/8/2016	1,02%	5.608.320,79	57.389,94	42.297,43	1,02%	706.594,81	7.230,58	12.781,31
20/9/2016	1,02%	5.550.930,85	56.530,67	41.864,60	1,02%	699.364,23	7.122,32	12.650,52
20/10/2016	1,04%	5.494.400,17	56.872,53	41.438,26	1,04%	692.241,90	7.165,39	12.521,69
20/11/2016	0,99%	5.437.527,63	53.994,64	41.009,33	0,99%	685.076,51	6.802,80	12.392,08
20/12/2016	1,40%	5.383.532,98	75.595,57	40.602,11	1,40%	678.273,70	9.524,31	12.269,02
20/1/2017	1,32%	5.307.937,41	70.054,15	40.031,97	1,32%	668.749,38	8.826,15	12.096,74
20/2/2017	1,06%	5.237.883,25	55.306,80	39.503,63	1,06%	659.923,22	6.968,12	11.937,09
20/3/2017	1,07%	5.182.576,44	55.634,95	39.086,51	1,07%	652.955,10	7.009,47	11.811,04
20/4/2017	1,09%	5.126.941,49	55.965,69	38.666,92	1,09%	645.945,62	7.051,14	11.684,25
20/5/2017	1,11%	5.070.975,79	56.297,97	38.244,83	1,11%	638.894,48	7.093,00	11.556,71
20/6/2017	1,13%	5.014.677,82	56.635,77	37.820,23	1,13%	631.801,47	7.135,56	11.428,40
20/7/2017	1,56%	4.958.042,05	77.434,70	37.393,09	1,56%	624.665,91	9.756,03	11.299,33

20/8/2017	1,18%	4.880.607,35	57.517,95	36.809,09	1,18%	614.909,87	7.246,71	11.122,86
20/9/2017	1,20%	4.823.089,39	57.867,42	36.375,29	1,20%	607.663,16	7.290,74	10.991,78
20/10/2017	1,22%	4.765.221,96	58.221,48	35.938,86	1,22%	600.372,42	7.335,35	10.859,90
20/11/2017	1,15%	4.707.000,48	54.182,28	35.499,76	1,15%	593.037,07	6.826,44	10.727,21
20/12/2017	1,57%	4.652.818,20	73.235,35	35.091,12	1,57%	586.210,62	9.226,95	10.603,73
20/1/2018	1,20%	4.579.582,84	55.000,78	34.538,79	1,20%	576.983,66	6.929,57	10.436,83
20/2/2018	1,22%	4.524.582,05	55.322,06	34.123,98	1,22%	570.054,09	6.970,05	10.311,48
20/3/2018	1,25%	4.469.259,99	55.651,22	33.706,74	1,25%	563.084,04	7.011,52	10.185,40
20/4/2018	1,27%	4.413.608,76	55.982,21	33.287,03	1,27%	556.072,52	7.053,22	10.058,57
20/5/2018	1,29%	4.357.626,55	56.313,60	32.864,81	1,29%	549.019,29	7.094,97	9.930,99
20/6/2018	1,32%	4.301.312,94	56.652,59	32.440,10	1,32%	541.924,32	7.137,68	9.802,65
20/7/2018	1,82%	4.244.660,35	77.452,31	32.012,83	1,82%	534.786,63	9.758,25	9.673,54
20/8/2018	1,35%	4.167.208,03	56.123,95	31.428,69	1,35%	525.028,38	7.071,08	9.497,03
20/9/2018	1,37%	4.111.084,07	56.461,62	31.005,41	1,37%	517.957,30	7.113,62	9.369,12
20/10/2018	1,40%	4.054.622,44	56.797,15	30.579,58	1,40%	510.843,67	7.155,89	9.240,45
20/11/2018	1,43%	3.997.825,29	57.140,91	30.151,23	1,43%	503.687,77	7.199,20	9.111,01
20/12/2018	1,90%	3.940.684,37	74.912,40	29.720,27	1,90%	496.488,56	9.438,24	8.980,78
20/1/2019	1,47%	3.865.771,96	56.695,41	29.155,29	1,47%	487.050,32	7.143,08	8.810,06
20/2/2019	1,50%	3.809.076,55	57.037,11	28.727,70	1,50%	479.907,24	7.186,13	8.680,85
20/3/2019	1,44%	3.752.039,44	53.961,83	28.297,53	1,44%	472.721,10	6.798,67	8.550,86
20/4/2019	1,47%	3.698.077,61	54.276,68	27.890,56	1,47%	465.922,43	6.838,34	8.427,88
20/5/2019	1,50%	3.643.800,92	54.591,42	27.481,21	1,50%	459.084,09	6.877,99	8.304,19
20/6/2019	1,53%	3.589.209,50	54.911,31	27.069,48	1,53%	452.206,09	6.918,30	8.179,77
20/7/2019	2,13%	3.534.298,18	75.259,34	26.655,35	2,13%	445.287,79	9.481,95	8.054,63
20/8/2019	1,60%	3.459.038,84	55.323,86	26.087,75	1,60%	435.805,83	6.970,27	7.883,12
20/9/2019	1,64%	3.403.714,97	55.650,73	25.670,50	1,64%	428.835,55	7.011,46	7.757,03
20/10/2019	1,67%	3.348.064,23	55.982,98	25.250,79	1,67%	421.824,09	7.053,32	7.630,21
20/11/2019	1,71%	3.292.081,25	56.317,63	24.828,57	1,71%	414.770,77	7.095,48	7.502,62
20/12/2019	2,33%	3.235.763,61	75.390,05	24.403,83	2,33%	407.675,28	9.498,42	7.374,27
20/1/2020	1,81%	3.160.373,56	57.177,47	23.835,24	1,81%	398.176,86	7.203,81	7.202,46
20/2/2020	1,85%	3.103.196,08	57.523,94	23.404,01	1,85%	390.973,04	7.247,46	7.072,15
20/3/2020	1,90%	3.045.672,13	57.870,81	22.970,17	1,90%	383.725,58	7.291,16	6.941,06
20/4/2020	1,95%	2.987.801,32	58.223,28	22.533,72	1,95%	376.434,41	7.335,57	6.809,17
20/5/2020	2,00%	2.929.578,03	58.579,84	22.094,60	2,00%	369.098,83	7.380,50	6.676,48
20/6/2020	2,05%	2.870.998,19	58.938,72	21.652,80	2,05%	361.718,33	7.425,71	6.542,98
20/7/2020	2,59%	2.812.059,47	72.747,97	21.208,29	2,59%	354.292,61	9.165,55	6.408,66
20/8/2020	1,93%	2.739.311,49	52.786,53	20.659,63	1,93%	345.127,06	6.650,59	6.242,86
20/9/2020	1,98%	2.686.524,96	53.088,41	20.261,52	1,98%	338.476,46	6.688,63	6.122,56
20/10/2020	2,03%	2.633.436,54	53.392,92	19.861,13	2,03%	331.787,83	6.726,99	6.001,58
20/11/2020	2,01%	2.580.043,61	51.900,15	19.458,45	2,01%	325.060,83	6.538,92	5.879,89
20/12/2020	2,55%	2.528.143,46	64.401,92	19.067,02	2,55%	318.521,91	8.114,02	5.761,61

20/1/2021	1,71%	2.463.741,53	42.120,12	18.581,31	1,71%	310.407,88	5.306,73	5.614,84
20/2/2021	1,46%	2.421.621,40	35.362,93	18.263,64	1,46%	305.101,15	4.455,39	5.518,85
20/3/2021	1,47%	2.386.258,47	35.156,74	17.996,94	1,47%	300.645,76	4.429,41	5.438,26
20/4/2021	1,51%	2.351.101,72	35.388,78	17.731,79	1,51%	296.216,34	4.458,64	5.358,14
20/5/2021	1,54%	2.315.712,94	35.620,29	17.464,89	1,54%	291.757,69	4.487,81	5.277,49
20/6/2021	1,57%	2.280.092,64	35.856,73	17.196,24	1,57%	287.269,88	4.517,60	5.196,31
20/7/2021	2,52%	2.244.235,90	56.552,50	16.925,82	2,52%	282.752,27	7.125,07	5.114,59
20/8/2021	1,67%	2.187.683,40	36.536,50	16.499,30	1,67%	275.627,20	4.603,24	4.985,71
20/9/2021	1,71%	2.151.146,90	36.780,30	16.223,75	1,71%	271.023,95	4.633,96	4.902,44
20/10/2021	1,75%	2.114.366,59	37.026,78	15.946,35	1,75%	266.389,98	4.665,02	4.818,62
20/11/2021	1,79%	2.077.339,81	37.275,78	15.667,10	1,79%	261.724,96	4.696,39	4.734,24
20/12/2021	2,76%	2.040.064,02	56.264,96	15.385,97	2,76%	257.028,56	7.088,84	4.649,28
20/1/2022	1,91%	1.983.799,05	37.965,94	14.961,62	1,91%	249.939,72	4.783,34	4.521,06
20/2/2022	1,96%	1.945.833,11	38.223,94	14.675,29	1,96%	245.156,37	4.815,85	4.434,53
20/3/2022	2,02%	1.907.609,16	38.484,10	14.387,01	2,02%	240.340,52	4.848,62	4.347,42
20/4/2022	2,07%	1.869.125,06	38.748,83	14.096,76	2,07%	235.491,89	4.881,98	4.259,72
20/5/2022	2,13%	1.830.376,22	39.014,46	13.804,52	2,13%	230.609,91	4.915,45	4.171,41
20/6/2022	2,19%	1.791.361,75	39.282,77	13.510,28	2,19%	225.694,46	4.949,25	4.082,49
20/7/2022	2,02%	1.752.078,98	35.355,20	13.214,01	2,02%	220.745,20	4.454,41	3.992,97
20/8/2022	2,07%	1.716.723,78	35.587,68	12.947,37	2,07%	216.290,78	4.483,70	3.912,39
20/9/2022	2,13%	1.681.136,10	35.823,32	12.678,97	2,13%	211.807,08	4.513,39	3.831,29
20/10/2022	2,19%	1.645.312,77	36.060,31	12.408,79	2,19%	207.293,68	4.543,25	3.749,65
20/11/2022	2,26%	1.609.252,45	36.299,90	12.136,83	2,26%	202.750,42	4.573,44	3.667,47
20/12/2022	3,51%	1.572.952,54	55.278,27	11.863,06	3,51%	198.176,98	6.964,53	3.584,74
20/1/2023	2,09%	1.517.674,27	31.722,42	11.446,15	2,09%	191.212,45	3.996,72	3.458,76
20/2/2023	2,05%	1.485.951,84	30.522,93	11.206,91	2,05%	187.215,73	3.845,59	3.386,47
20/3/2023	2,05%	1.455.428,90	29.780,98	10.976,71	2,05%	183.370,13	3.752,11	3.316,91
20/4/2023	1,88%	1.425.647,92	26.765,11	10.752,10	1,88%	179.618,01	3.372,14	3.249,03
20/5/2023	1,93%	1.398.882,80	26.934,08	10.550,24	1,93%	176.245,86	3.393,43	3.188,04
20/6/2023	1,98%	1.371.948,71	27.104,21	10.347,11	1,98%	172.852,42	3.414,87	3.126,65
20/7/2023	1,91%	1.344.844,50	25.695,94	10.142,69	1,91%	169.437,55	3.237,44	3.064,88
20/8/2023	1,96%	1.319.148,55	25.853,99	9.948,89	1,96%	166.200,10	3.257,35	3.006,32
20/9/2023	1,93%	1.293.294,56	24.898,50	9.753,90	1,93%	162.942,75	3.136,97	2.947,40
20/10/2023	1,73%	1.268.396,05	21.903,93	9.566,12	1,73%	159.805,78	2.759,68	2.890,66
20/11/2023	1,77%	1.246.492,12	22.035,48	9.400,92	1,77%	157.046,09	2.776,26	2.840,74
20/12/2023	1,74%	1.224.456,63	21.325,13	9.234,73	1,74%	154.269,83	2.686,76	2.790,52
20/1/2024	1,73%	1.203.131,50	20.793,72	9.073,90	1,73%	151.583,06	2.619,81	2.741,92
20/2/2024	1,77%	1.182.337,78	20.920,28	8.917,08	1,77%	148.963,25	2.635,75	2.694,53
20/3/2024	1,81%	1.161.417,49	21.048,36	8.759,30	1,81%	146.327,50	2.651,89	2.646,86
20/4/2024	1,86%	1.140.369,12	21.177,79	8.600,55	1,86%	143.675,61	2.668,19	2.598,89
20/5/2024	1,90%	1.119.191,33	21.308,28	8.440,83	1,90%	141.007,41	2.684,64	2.550,62

20/6/2024	1,95%	1.097.883,04	21.440,55	8.280,13	1,95%	138.322,77	2.701,30	2.502,06
20/7/2024	2,00%	1.076.442,49	21.574,06	8.118,43	2,00%	135.621,46	2.718,12	2.453,20
20/8/2024	2,06%	1.054.868,42	21.708,13	7.955,72	2,06%	132.903,33	2.735,01	2.404,03
20/9/2024	2,11%	1.033.160,29	21.844,10	7.791,99	2,11%	130.168,32	2.752,14	2.354,56
20/10/2024	2,17%	1.011.316,18	21.981,96	7.627,25	2,17%	127.416,17	2.769,51	2.304,78
20/11/2024	2,24%	989.334,21	22.120,52	7.461,46	2,24%	124.646,65	2.786,97	2.254,68
20/12/2024	2,30%	967.213,69	22.260,42	7.294,63	2,30%	121.859,68	2.804,60	2.204,27
20/1/2025	2,37%	944.953,26	22.401,06	7.126,75	2,37%	119.055,08	2.822,31	2.153,54
20/2/2025	2,44%	922.552,20	22.543,48	6.957,80	2,44%	116.232,76	2.840,26	2.102,48
20/3/2025	2,37%	900.008,72	21.314,90	6.787,78	2,37%	113.392,49	2.685,47	2.051,11
20/4/2025	2,19%	878.693,81	19.209,12	6.627,02	2,19%	110.707,02	2.420,16	2.002,53
20/5/2025	2,25%	859.484,68	19.334,10	6.482,15	2,25%	108.286,85	2.435,91	1.958,75
20/6/2025	2,32%	840.150,58	19.460,40	6.336,33	2,32%	105.850,94	2.451,82	1.914,69
20/7/2025	2,39%	820.690,17	19.588,23	6.189,56	2,39%	103.399,11	2.467,93	1.870,34
20/8/2025	2,46%	801.101,94	19.716,72	6.041,83	2,46%	100.931,18	2.484,11	1.825,70
20/9/2025	2,54%	781.385,22	19.846,40	5.893,13	2,54%	98.447,06	2.500,45	1.780,77
20/10/2025	2,62%	761.538,81	19.977,44	5.743,45	2,62%	95.946,61	2.516,96	1.735,54
20/11/2025	2,71%	741.561,36	20.110,40	5.592,78	2,71%	93.429,64	2.533,71	1.690,01
20/12/2025	2,81%	721.450,96	20.246,07	5.441,11	2,81%	90.895,92	2.550,81	1.644,18
20/1/2026	2,74%	701.204,88	19.238,25	5.288,42	2,74%	88.345,11	2.423,83	1.598,04
20/2/2026	2,32%	681.966,63	15.833,21	5.143,32	2,32%	85.921,27	1.994,83	1.554,19
20/3/2026	2,26%	666.133,41	15.043,29	5.023,91	2,26%	83.926,44	1.895,31	1.518,11
20/4/2026	2,33%	651.090,12	15.158,68	4.910,46	2,33%	82.031,13	1.909,84	1.483,82
20/5/2026	2,40%	635.931,44	15.276,34	4.796,13	2,40%	80.121,28	1.924,67	1.449,28
20/6/2026	2,48%	620.655,09	15.394,10	4.680,92	2,48%	78.196,60	1.939,51	1.414,46
20/7/2026	2,56%	605.260,98	15.512,23	4.564,82	2,56%	76.257,09	1.954,39	1.379,38
20/8/2026	2,08%	589.748,75	12.288,00	4.447,83	2,08%	74.302,70	1.548,17	1.344,03
20/9/2026	2,14%	577.460,74	12.376,71	4.355,15	2,14%	72.754,53	1.559,34	1.316,02
20/10/2026	2,21%	565.084,03	12.466,31	4.261,81	2,21%	71.195,18	1.570,63	1.287,82
20/11/2026	2,27%	552.617,71	12.557,13	4.167,79	2,27%	69.624,54	1.582,07	1.259,41
20/12/2026	2,34%	540.060,58	12.646,59	4.073,08	2,34%	68.042,47	1.593,35	1.230,79
20/1/2027	2,08%	527.413,98	10.960,71	3.977,70	2,08%	66.449,12	1.380,94	1.201,97
20/2/2027	2,14%	516.453,26	11.036,60	3.895,04	2,14%	65.068,17	1.390,50	1.176,99
20/3/2027	2,20%	505.416,66	11.113,10	3.811,80	2,20%	63.677,66	1.400,14	1.151,84
20/4/2027	2,26%	494.303,55	11.190,53	3.727,99	2,26%	62.277,52	1.409,90	1.126,51
20/5/2027	2,33%	483.113,02	11.268,61	3.643,59	2,33%	60.867,62	1.419,73	1.101,01
20/6/2027	2,40%	471.844,40	11.347,38	3.558,60	2,40%	59.447,88	1.429,66	1.075,32
20/7/2027	2,48%	460.497,02	11.426,77	3.473,02	2,48%	58.018,22	1.439,66	1.049,46
20/8/2027	2,56%	449.070,25	11.507,42	3.386,84	2,56%	56.578,55	1.449,82	1.023,42
20/9/2027	2,65%	437.562,82	11.588,41	3.300,05	2,65%	55.128,73	1.460,02	997,2
20/10/2027	2,74%	425.974,41	11.670,42	3.212,65	2,74%	53.668,70	1.470,36	970,79

20/11/2027	2,84%	414.303,99	11.753,38	3.124,64	2,84%	52.198,34	1.480,81	944,19
20/12/2027	2,94%	402.550,60	11.837,00	3.035,99	2,94%	50.717,52	1.491,34	917,4
20/1/2028	3,05%	390.713,60	11.921,06	2.946,72	3,05%	49.226,17	1.501,93	890,43
20/2/2028	3,17%	378.792,53	12.006,58	2.856,81	3,17%	47.724,23	1.512,71	863,26
20/3/2028	3,30%	366.785,95	12.092,56	2.766,26	3,30%	46.211,52	1.523,54	835,9
20/4/2028	3,43%	354.693,38	12.179,46	2.675,06	3,43%	44.687,97	1.534,49	808,34
20/5/2028	3,58%	342.513,92	12.268,16	2.583,20	3,58%	43.153,48	1.545,67	780,58
20/6/2028	2,87%	330.245,76	9.468,47	2.490,68	2,87%	41.607,80	1.192,93	752,62
20/7/2028	2,98%	320.777,28	9.558,20	2.419,27	2,98%	40.414,87	1.204,24	731,04
20/8/2028	3,10%	311.219,08	9.649,34	2.347,18	3,10%	39.210,62	1.215,72	709,26
20/9/2028	3,23%	301.569,73	9.741,00	2.274,41	3,23%	37.994,90	1.227,27	687,27
20/10/2028	3,37%	291.828,73	9.833,75	2.200,94	3,37%	36.767,63	1.238,95	665,07
20/11/2028	3,52%	281.994,97	9.927,35	2.126,78	3,52%	35.528,67	1.250,75	642,66
20/12/2028	3,68%	272.067,62	10.021,88	2.051,90	3,68%	34.277,92	1.262,66	620,03
20/1/2029	3,86%	262.045,74	10.117,32	1.976,32	3,86%	33.015,25	1.274,68	597,2
20/2/2029	4,05%	251.928,42	10.213,68	1.900,02	4,05%	31.740,57	1.286,82	574,14
20/3/2029	4,27%	241.714,73	10.311,06	1.822,99	4,27%	30.453,74	1.299,09	550,86
20/4/2029	4,50%	231.403,67	10.409,46	1.745,22	4,50%	29.154,65	1.311,49	527,36
20/5/2029	4,76%	220.994,21	10.508,71	1.666,71	4,76%	27.843,15	1.323,99	503,64
20/6/2029	5,04%	210.485,49	10.608,88	1.587,46	5,04%	26.519,15	1.336,61	479,69
20/7/2029	5,36%	199.876,60	10.710,18	1.507,45	5,36%	25.182,54	1.349,38	455,51
20/8/2029	5,72%	189.166,41	10.812,37	1.426,67	5,72%	23.833,15	1.362,25	431,1
20/9/2029	6,12%	178.354,04	10.915,62	1.345,12	6,12%	22.470,90	1.375,26	406,46
20/10/2029	6,58%	167.438,41	11.019,79	1.262,80	6,58%	21.095,63	1.388,38	381,59
20/11/2029	7,11%	156.418,62	11.125,11	1.179,69	7,11%	19.707,25	1.401,65	356,47
20/12/2029	7,73%	145.293,50	11.231,47	1.095,79	7,73%	18.305,59	1.415,05	331,12
20/1/2030	8,46%	134.062,03	11.338,83	1.011,08	8,46%	16.890,53	1.428,58	305,52
20/2/2030	9,33%	122.723,19	11.447,25	925,56	9,33%	15.461,94	1.442,24	279,68
20/3/2030	10,39%	111.275,94	11.556,67	839,23	10,39%	14.019,70	1.456,03	253,59
20/4/2030	11,70%	99.719,27	11.667,25	752,07	11,70%	12.563,67	1.469,96	227,25
20/5/2030	13,38%	88.052,01	11.778,89	664,08	13,38%	11.093,71	1.484,02	200,66
20/6/2030	15,59%	76.273,12	11.891,66	575,24	15,59%	9.609,68	1.498,23	173,82
20/7/2030	18,65%	64.381,45	12.008,68	485,55	18,65%	8.111,44	1.512,97	146,72
20/8/2030	22,24%	52.372,77	11.649,58	394,99	22,24%	6.598,46	1.467,73	119,35
20/9/2030	28,88%	40.723,18	11.761,05	307,13	28,88%	5.130,73	1.481,78	92,8
20/10/2030	40,99%	28.962,12	11.872,50	218,42	40,99%	3.648,95	1.495,82	66
20/11/2030	68,26%	17.089,62	11.665,92	128,88	68,26%	2.153,12	1.469,79	38,94
20/12/2030	49,78%	5.423,70	2.699,99	40,9	49,78%	683,33	340,17	12,36
20/1/2031	100,00%	2.723,70	2.723,70	20,54	100,00%	343,16	343,16	6,2

Fundo de

O Fundo de Liquidez será formado por recursos oriundos dos pagamentos pelos Devedores

Liquidez:	<p>no primeiro mês de carência no pagamento dos CRIs, devendo ser recomposto pelos pagamentos mensais dos Devedores nos meses subsequentes até a liquidação total das obrigações do Patrimônio Separado. Os recursos integrantes deste Fundo serão utilizados para pagamento das obrigações integrantes do Patrimônio Separado, e seus eventuais excedentes alocados para constituição do Fundo de Despesa. Os recursos integrantes deste Fundo, durante o período que eventualmente anteceder a sua utilização para pagamento das obrigações do Patrimônio Separado, deverão ser aplicados pela Securitizadora em títulos públicos e/ou privados de baixo risco de crédito.</p>
Fundo de Reserva:	<p>O Fundo de Reserva será composto pelo fluxo de caixa para pagamento do principal e juros dos CRIs Júnior e será formado, mês a mês, durante o período de carência de 6 (seis) meses dos pagamentos das parcelas dos CRIs Júnior, após o primeiro mês de carência destinado ao Fundo de Liquidez. Os recursos depositados no Fundo de Reserva serão utilizados para cobrir eventuais insuficiências previstas nas formas de Seqüências de Pagamento Pro Rata ou Pagamento Seqüencial e para cobrir eventuais insuficiências no Fundo de Despesa.</p> <p>Os recursos integrantes deste Fundo, durante o período que eventualmente anteceder a sua utilização para pagamento das obrigações do Patrimônio Separado, deverão ser aplicados pela Securitizadora em títulos públicos e/ou privados de baixo risco de crédito.</p>
Fundo de Despesa:	<p>O Fundo de Despesa será formado mensalmente por recursos originados da diferença entre os valores recebidos dos Créditos Imobiliários e os pagamentos de juros e principais dos CRIs.</p> <p>Os recursos integrantes deste Fundo deverão ser aplicados em títulos públicos e/ou privados de baixo risco de crédito. Sobre os recursos mantidos no Patrimônio Separado poderão ser deduzidas as seguintes despesas:</p> <p>(a) pagamentos de quaisquer impostos, taxas, contribuições, fiscais ou para-fiscais, ou quaisquer outros tributos e despesas que venham a ser imputados por lei ou regulamentação pertinente ao Patrimônio Separado;</p> <p>(b) despesas com a contratação de entidades e empresas envolvidas na emissão dos CRIs, tais como: Securitizadora, Cetip, Banco Escriturador, Agente Fiduciário e Agência de Rating;</p> <p>(c) Pagamento das despesas administrativas da Securitizadora tais como: despesas cartorárias com autenticações, reconhecimento de firma; cópias de documentos, impressão, expedição, publicação de relatórios, informações periódicas; correspondências, emolumentos, despesas havidas com a contratação de empresas especializadas em cobrança; honorários advocatícios, custos e despesas processuais incorridas na defesa da operação de Securitização, em juízo ou fora dele, inclusive o valor de eventual condenação; incluindo ainda a remuneração e despesas relacionadas direta ou indiretamente com o exercício do direito de voto a ser exercido pela Securitizadora ou por seus representantes em Assembléias Gerais relacionadas à emissão em questão.</p> <p>As sobras de recursos no Fundo de Despesa somente poderão ser resgatadas pela Securitizadora após o pagamento integral das obrigações mensais relativas ao Patrimônio Separado.</p>
Cronologia de Pagamentos das Obrigações do Patrimônio Separado	<p>Os CRIs serão pagos mensalmente, todo dia 20 (vinte) de cada mês ou no dia útil imediatamente subsequente, através dos sistemas de liquidação da Cetip. Os pagamentos serão realizados de acordo com o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos descritos adiante, em relação ao balanço original da emissão, que corresponde à soma dos valores e direitos integrantes do Patrimônio Separado no momento de sua instituição pela</p>

Securizadora, na medida da disponibilidade de caixa do Patrimônio Separado em razão dos pagamentos efetuados pelos Devedores. A cada data de pagamento mensal dos CRIs, caso não se verifique nenhum dos eventos previstos no item “Seqüência de Pagamento das Obrigações Relativas ao Patrimônio Separado” abaixo, os juros e o principal serão pagos de acordo com o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos descritos adiante, primeiramente aos titulares dos CRIs Sênior e somente depois de satisfeitos o pagamento dos titulares dos CRIs Sênior, ao pagamento dos CRIs Júnior, obedecendo à carência na amortização para os CRIs Júnior.

Seqüência de Pagamento das Obrigações Relativas ao Patrimônio Separado

Seqüência *Pro-Rata* de Pagamento das Obrigações Relativas ao Patrimônio Separado: mensalmente, a prioridade nos pagamentos obedecerá à seguinte ordem:

- 1º Pagamento das despesas e comissões do Patrimônio Separado;
- 2º Pagamento dos juros referentes aos CRIs Sênior vincendos no respectivo mês do pagamento;
- 3º Pagamento do principal dos CRIs Sênior, relativo ao respectivo mês de pagamento;
- 4º Pagamento aos CRIs Sênior de eventual amortização extraordinária, na proporção de subordinação definida no Termo de Securitização;
- 5º Pagamento dos juros, referentes aos CRIs Júnior, vincendos no respectivo mês do pagamento;
- 6º Pagamento do principal dos CRIs Júnior, iniciando após 6 (seis) meses de carência deste certificados, vincendos no respectivo mês de pagamento;
- 7º Pagamento aos CRIs Júnior de eventual amortização extraordinária, na proporção de subordinação definida no Termo de Securitização.

Antecipação de Pagamento dos CRIs Sênior

Na hipótese de verificação de qualquer um dos eventos a seguir listados, o pagamento das obrigações relativas ao Patrimônio Separado deixará de ser efetuado na Sequência de Pagamentos das Obrigações Relativas ao Patrimônio Separado e passará a ser efetuado da seguinte forma:

- (i) falência, procedimento de recuperação judicial e insolvência da Securizadora;
- (ii) não pagamento das despesas, juros e principal dos CRIs Sênior, em até 15 (quinze) dias do seu vencimento, se houver disponibilidade de caixa;
- (iii) na ocorrência de eventos de inadimplência da carteira conforme os Critérios para Apuração do Índice de Inadimplência na Carteira;
- (iv) inadimplência no pagamento das obrigações referentes às despesas, juros e principal dos CRIs Júnior, desde que os pagamentos referentes aos CRIs Sênior tenham sido integralmente efetuados;
- (v) atrasos superiores a 60 (sessenta) dias nos pagamentos das obrigações relativas à emissão;
- (vi) não cumprimento das obrigações relativas a esta operação de Securitização, não sanados no prazo de 10 (dez) dias úteis;
- (vii) declarações falsas da Securizadora nos termos deste Prospecto ou dos demais documentos da operação de Securitização;
- (viii) quando o saldo devedor do total de ativos atual corresponder a 10% (dez por cento) do total de ativos na emissão devidamente corrigido conforme o Termo de Securitização;

(ix) caso a razão entre (a) o saldo devedor dos CRI Seniores, da Data de Verificação e (b) o valor presente do somatório das parcelas dos Créditos Imobiliários, descontado o saldo devedor dos Créditos Imobiliários com atraso superior a 6 (seis) parcelas, somado o Fundo de Reserva disponível na Data de Verificação e ao saldo estimado de venda dos bens consolidados, seja menor que 90% (noventa por cento);

(x) caso o percentual de pulverização seja inferior a 100% (cem por cento) sendo que, para fins deste inciso, o percentual de pulverização será apurado mediante a divisão de (a) somatório do valor presente das parcelas da totalidade dos Créditos Imobiliários a vencer, incluindo quaisquer parcelas vencidas e não pagas, somado ao saldo do Fundo de Reserva e ao saldo do BNDU, se houver, subtraindo-se (1) o saldo devedor dos Créditos Imobiliários com 6 ou mais parcelas em atraso, e subtraindo (2) o produto entre o somatório do valor presente dos Créditos Imobiliários relacionados aos 10 (dez) maiores Contratos de Venda e Compra a vencer e o Fator de Concentração, e (b) o saldo devedor dos CRI Seniores, sendo que o Fator de Concentração será equivalente a (x) 35% (trinta e cinco por cento) entre a Data de Emissão e os 36 (trinta e seis) meses que antecedem a Data de Vencimento dos CRI Seniores, ou (y) 100% (cem por cento) após os 36 (trinta e seis) meses que antecedem a Data de Vencimento dos CRI Seniores.

Para fins de apuração do critério estabelecido na alínea (ix) dos itens acima, semestralmente nos meses de Junho e Dezembro de cada ano, a Securitizadora providenciará o cálculo, e disponibilizará para o Agente Fiduciário e para a agência classificadora de risco, se houver. Sem prejuízo da periodicidade de apuração deste critério, a implantação da Antecipação de pagamento dos CRI Sênior poderá ocorrer a qualquer momento, caso seja apontado pela agência classificadora de risco e constatado pela Securitizadora que o percentual seja menor que 90% (noventa por cento).

Critérios para apuração do índice de Inadimplência na Carteira

Sem prejuízo ao disposto acima, a ocorrência dos seguintes eventos levará à alteração da forma de pagamento de *Pro-rata* para Seqüencial das obrigações relativas ao Patrimônio Separado..

$$R = \frac{NI_n}{NI_0}$$

NI_n = somatório dos saldos devedores dos Créditos Imobiliários inadimplentes caracterizados em “Critério de inadimplência 1” ou “Critério de inadimplência 2”;

NI₀ = Valor de emissão devidamente atualizado pelo índice de correção IGP-M desde a emissão até a data de apuração dos valores.

Desta forma, altera-se a forma do pagamento de “Pro Rata” para Seqüencial, caso o resultado da divisão entre NI_n e NI₀ (“R”) seja superior a 70% (setenta por cento) do percentual do CRI Júnior ou a 7% (sete por cento) do valor total da Emissão.

Critério de inadimplência 1: Para fins do cálculo acima, consideram-se Saldos Devedores dos Créditos Imobiliários inadimplentes aqueles apurados através da somatória das prestações vincendas, expurgados os juros e acrescidas as parcelas vencidas e não pagas, quando observadas as seguintes características: (i) total das parcelas em atraso igual ou superior a 3 (três) e (ii) parcela mais antiga em atraso superior a 180 (cento e oitenta) dias. Na presente hipótese o pagamento poderá retornar para a seqüência *Pro-rata* quando o índice apurado (R) voltar a ser inferior aos 7% (sete por cento) do valor total da Emissão, ou aos 70% (setenta por cento) do percentual do CRI Júnior (parâmetros máximos).

Critério de inadimplência 2: Consideram-se Saldos Devedores dos Créditos Imobiliários inadimplentes aqueles apurados através da somatória das prestações vincendas, expurgados os juros, acrescidos das parcelas vencidas e não pagas, quando observadas as seguintes características: (i) total das parcelas em atraso igual ou superior a 6 (seis), e (ii) primeira parcela de cada um dos Créditos Imobiliários inadimplentes com atraso superior a 360 (trezentos e sessenta) dias. Nessa hipótese o pagamento **não** poderá retornar para seqüência “Pro-rata” mesmo quando o índice apurado (R) voltar a ser inferior aos 7% (sete por cento) do valor total da Emissão ou aos 70% (setenta por cento) do percentual do CRI Júnior (parâmetros máximos).

Pagamento Seqüencial das Obrigações Relativas ao Patrimônio Separado

A partir do momento que o pagamento das obrigações relativas ao Patrimônio Separado passa a ser Seqüencial, os CRIs Júnior terão seus pagamentos suspensos e seus juros incorporados, mensalmente, ao Saldo devedor durante todo o período. Mensalmente, o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos na forma Seqüencial obedecerão a seguinte ordem:

- 1º Pagamento das despesas e comissões, previstas no Fundo de Despesa;
- 2º Pagamento integral dos juros referentes ao CRI Sênior, vencidos, no respectivo mês do pagamento;
- 3º Pagamento do principal dos CRIs Sênior, com os recursos remanescentes recebidos mensalmente;
- 4º Pagamento aos CRIs Sênior de eventual Amortização Extraordinária, conforme descrita abaixo;
- 5º Após a liquidação total dos CRIs Sênior, pagamento integral dos juros referentes aos CRIs Júnior, vencidos, no respectivo mês do pagamento;
- 6º Após a liquidação total dos CRIs Sênior, pagamento mensal do principal remanescente dos CRIs Júnior;

Amortização Extraordinária

A Securitizadora promoverá a Amortização Antecipada, total ou parcial, dos CRIs vinculados ao Termo nas seguintes hipóteses: (i) caso algum Devedor resolva pagar antecipadamente a sua dívida, (ii) nos casos em que ocorrer a venda de imóveis retomados, (iii) caso algum dos Créditos aqui vinculados, representados por CCIs, apresentem impossibilidade temporária ou definitiva de seu registro nos termos da Lei 10.931/2004, e (iv) no caso de recebimento de indenizações relacionadas a sinistro ou decorrentes de desapropriação dos imóveis. No caso de amortização antecipada parcial, a Securitizadora informará à Cetip, via sistema o valor da Amortização Extraordinária dos CRIs, que contemple a amortização antecipada ocorrida, em até 1 (um) dia útil antes do próximo evento de amortização, inclusive o valor da Amortização Extraordinária deverá ser anuído pelo Agente Fiduciário via sistema, à Cetip.

Administração do Patrimônio Separado pelo Agente Fiduciário

O Agente Fiduciário poderá assumir a administração do Patrimônio Separado, na ocorrência de qualquer dos eventos listados abaixo:

- Descumprimento pela Securitizadora de toda e qualquer obrigação não pecuniária prevista no Termo, não sanada em 60 (sessenta) dias, contados de aviso escrito que lhe for enviado pelo Agente Fiduciário, exceto por aquelas obrigações para as quais esteja previsto um prazo específico no Termo, hipótese em que tal prazo prevalecerá;
- Decretação de falência, recuperação judicial, dissolução ou liquidação da Securitizadora;
- Não pagamento das obrigações, juros e remuneração dos CRIs, havendo disponibilidade na conta corrente da Emissão, conforme previsto no Termo.

Resgate

À Securitizadora é permitido a qualquer momento, promover o resgate antecipado dos CRIs,

Antecipado vinculados ao presente Termo, desde que: (i) seja respeitada a subordinação entre os CRIs; (ii) desde que expressamente aprovado pelos Investidores em Assembléia Geral dos titulares dos CRIs convocada especialmente para este fim, e respeitado aviso prévio ao Agente Fiduciário com antecedência de 30 (trinta) dias, e (iii) alcance indistintamente, todos os CRIs, proporcionalmente ao seu valor unitário na data do evento.

Resgate Antecipado Obrigatório A Securitizadora deverá promover, independentemente da anuência dos detentores dos CRIs, o resgate antecipado dos CRIs, no caso do indeferimento do registro ou do seu cancelamento pela CVM, na forma do artigo 11 da Instrução CVM 414/2004.

Desdobramento dos CRIs: Nos termos do art. 16 da Instrução CVM nº 414/2004, alterada pela Instrução CVM nº 443/2006, poderá a Securitizadora, depois de decorridos 18 (dezoito) meses da data de encerramento da distribuição propor o desdobramento dos CRIs em valor nominal inferior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), desde que atendidas as seguintes condições:

- I. que a Securitizadora esteja com seu registro de companhia aberta devidamente regularizado na CVM;
- II. que não tenha ocorrido o inadimplemento financeiro perante os Investidores;
- III. que o desdobramento seja aprovado em Assembleia Geral por maioria simples dos detentores dos CRIs em circulação. Para efeito, conforme disposto no §1º do referido artigo, são considerados CRIs em circulação todos aqueles subscritos, excluídos aqueles mantidos em tesouraria pela própria Securitizadora e os de titularidade de empresas por ela controlada;
- IV. que a emissão seja objeto de atualização do relatório de classificação de risco pela Agência de Rating, a cada período de 3 (três) meses, caso ocorra o desdobramento, e;
- V. que na forma do §2º do art. 16 e do inciso III do §1º do art. 5º da Instrução 414/04, sejam arquivadas na CVM as demonstrações financeiras do Adquirente e coobrigados, caso estes ainda sejam responsáveis por mais de 20% (vinte por cento) dos Créditos Imobiliários.

Forma de Subscrição e Integralização Os CRIs poderão ser subscritos após a concessão, pela CVM, do registro provisório de distribuição pública.

O preço de Integralização dos CRIs será pago à vista, em moeda nacional, no ato da Integralização. Os recursos relativos à Integralização dos CRIs deverão ser colocados pelos Investidores à disposição da Emissora, até as 15 horas da data da liquidação financeira, exclusivamente via Sistema de Transferência de Recursos - STR, operacionalizados pela Cetip, para a conta-corrente de titularidade da Emissora, servindo o comprovante de transferência como recibo de quitação. Os recursos liquidados financeiramente após as 15 horas serão transferidos para a Emissora no dia útil seguinte sem qualquer ônus.

Valor de Subscrição O valor de subscrição deverá ser calculado da forma abaixo:

$$PS = \sum_{n=1}^n \left(\frac{PMTn}{\left[(1+I)^{\frac{1}{12}} \right]^{\left(N^{\circ}Meses + \frac{dcp}{dct} \right)}} \times (FatorC) \right)$$

PS = Preço de Subscrição de cada CRI, calculado na data de subscrição;

I = Taxa de juros na forma percentual ao ano
 n = Número de parcelas de pagamento a vencer de remuneração e principal;
 Nº de meses = Número de meses inteiros compreendidos entre a data de subscrição e a data de vencimento da parcela “n” a vencer de remuneração e principal;
 PMT_n = Valor do Pagamento da parcela “n” a vencer de remuneração e principal
 dcp = Número de dias corridos entre a data de subscrição e a data de aniversário imediatamente posterior à data de subscrição;
 dct = Número de dias corridos existentes entre a data de aniversário imediatamente anterior à data de subscrição, ou data de emissão, e a data de aniversário imediatamente posterior à data de subscrição;
 FatorC = Fator acumulado das variações mensais do IGP-M/FGV e/ou das projeções das variações percentuais informada pela Andima com 2 (duas) casas decimais, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$C = \left(\prod_{k=1}^N \left(\frac{NI_k}{NI_{k-1}} \right)^{\frac{dcp}{dct}} \right) \times \left(\frac{\text{projeção}}{100} + 1 \right)^{\frac{dcp}{dct}}, \text{ onde :}$$

onde:

N = Número de meses contados desde a Data de Emissão, inclusive, até a data de atualização;

NI_k = Valor do número índice do IGP-M/FGV do mês imediatamente anterior ao mês de atualização;

projeção = Última projeção disponível da variação percentual do índice de preço, para o mês de referência, divulgada com 2 (duas) casas decimais, a projeção somente será utilizada até a divulgação do número índice do mês atual;

NI_{k-1} = Valor do número-índice do IGP-M/FGV do mês anterior ao mês “k”;

dcp' = Número de dias corridos entre a data de emissão ou última data de aniversário e data de cálculo, sendo dcp' um número inteiro;

dct' = Número de dias corridos entre a última data de aniversário e a próxima data de aniversário, sendo dct' um número inteiro.

Para todos os efeitos considera-se data de aniversário o dia 20 (vinte) de cada mês.

Distribuição dos CRIs	A distribuição dos CRIs ocorrerá sem intermediação de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários.
Distribuição Parcial dos CRIs	Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei n.º 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente. Na hipótese de colocação parcial, a oferta poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% do montante ofertado, ficando facultado à companhia cancelar ou subscrever os CRIs não colocados.
Procedimento de Distribuição e Colocação dos CRIs	O registro definitivo deste CRI foi requerido junto a CVM. A distribuição dos CRIs Sênior e dos CRIs Júnior ocorrerá sem intermediação de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários. Após o registro definitivo desta Emissão na CVM, os CRIs serão negociados pelo seu valor atualizado na data de subscrição. A integralização ocorrerá em moeda corrente nacional, por intermédio dos procedimentos estabelecidos pela

Cetip.

Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei nº 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente. Na hipótese de colocação parcial, a oferta poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% (dez por cento) do montante ofertado, ficando facultado à companhia cancelar ou subscrever os CRIs não colocados.

Nos termos do Artigo 31 da Instrução CVM 400/03, havendo a possibilidade de distribuição parcial, o investidor poderá, no ato de aceitação, condicionar sua adesão a que haja distribuição: I) da totalidade dos valores mobiliários ofertados; ou II) de uma proporção ou quantidade mínima dos valores mobiliários originalmente objeto da oferta, definida conforme critério do próprio investidor, mas que não poderá ser inferior ao mínimo previsto pelo ofertante.

No caso de ocorrer o item II acima, o Investidor deverá, no momento da aceitação, indicar se, implementando-se a condição prevista, pretende receber a totalidade dos valores mobiliários por ele subscritos ou quantidade equivalente à proporção entre o número de valores mobiliários efetivamente distribuídos e o número de valores mobiliários originalmente ofertados, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do Investidor em receber a totalidade dos valores mobiliários por ele subscritos.

Da subscrição dos CRIs

Após o registro provisório desta Emissão na CVM, os CRIs serão negociados pelo seu valor nominal unitário atualizado na data de subscrição. A integralização ocorrerá em moeda corrente nacional, por intermédio dos procedimentos estabelecidos pela Cetip.

Preço de Subscrição

O CRI poderá ser subscrito com ágio ou deságio sobre o Preço de Emissão. O deságio fica limitado ao valor que será pago pela aquisição dos Créditos Imobiliários, não havendo, portanto, nenhum impacto relevante nas demonstrações financeiras da Securitizadora. As eventuais taxas de ágio ou deságio deverão ser uniformes para os CRIs, de modo que os CRIs façam jus à mesma taxa efetiva de remuneração.

Negociação secundária dos CRIs

Os CRIs da presente emissão poderão ser negociados no mercado secundário, sendo que serão observados os procedimentos estabelecidos pela Cetip e/ou BM&FBovespa para sua negociação e liquidação.

Boletins de Subscrição

A aquisição dos CRIs será formalizada mediante a assinatura do Boletim de Subscrição de CRI de emissão da Emissora, cujo modelo encontra-se no Anexo VII e estará sujeita aos termos e condições da Oferta e aqueles previstos no respectivo Boletim de Subscrição.

O Investidor deverá assinar o Boletim individual de Subscrição que será autenticado pela Emissora e indicará, se for o caso, seu representante responsável e seu respectivo endereço de correio eletrônico para o recebimento das comunicações enviadas pelo Agente Fiduciário ou pela Emissora nos termos do Termo de Securitização.

Público-Alvo da Oferta:

A Oferta primária tem como público alvos Investidores Qualificados (conforme definição do artigo 109 da Instrução CVM nº 409/03).

No caso de negociação no mercado secundário, o público alvo poderá incluir investidores não qualificados, desde que obedecidas às regras do art. 16 da Instrução CVM 414/04 que trata do desdobramento dos CRI de maneira que o valor nominal unitário passe a ser inferior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais).

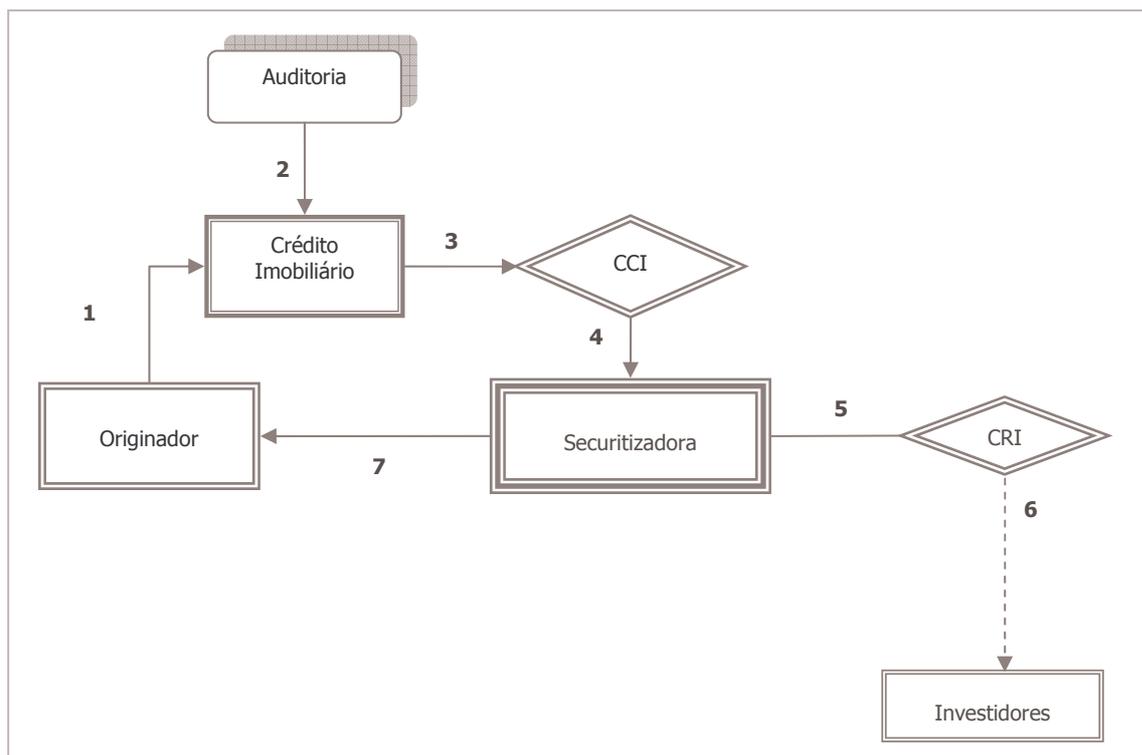
Assembleia dos Titulares dos CRIs:	<p>Quorum para Convocação: A Assembleia Geral dos Titulares de CRIs poderá ser convocada: (i) pelo Agente Fiduciário; (ii) pela Securitizadora; (iii) por titulares dos CRIs que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) dos CRIs em Circulação, ou; (iv) pela CVM.</p> <p>Quorum para Instalação: A Assembleia Geral dos Titulares de CRIs se instalará, em primeira convocação, com a presença de titulares de CRIs que representem, no mínimo, 2/3 (dois terços) do valor global dos CRIs em Circulação e, em segunda convocação, com qualquer quorum.</p> <p>Quorum para Deliberação: As matérias submetidas à deliberação dos titulares dos CRIs serão aprovadas pelos votos representando pelo menos 50% (cinquenta por cento) mais um dos CRIs em Circulação, salvo na hipótese de desdobramento dos CRIs quando o quorum será de maioria simples dos titulares dos CRIs presentes em assembléia geral convocada para este fim.</p>
Inadequação do Investimento:	<p>O investimento em CRI não é adequado aos investidores que: (i) necessitem de liquidez considerável com relação aos títulos adquiridos, uma vez que a negociação de CRI no mercado secundário brasileiro é restrita, e/ou; (ii) não estejam dispostos a correr risco de crédito relacionado ao setor imobiliário.</p>
Destinação dos Recursos:	<p>Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei nº 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente. Na hipótese de colocação parcial, a oferta poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% (dez por cento) do montante ofertado, ficando facultado à companhia cancelar ou subscrever os CRIs não colocados.</p> <p>Os recursos líquidos obtidos pela Securitizadora por meio desta Emissão serão destinados à recomposição do patrimônio da Securitizadora diminuído em razão da aquisição das CCIs.</p>
Comunicação de Ato e/ou Fato Relevante	<p>A comunicação de atos e/ou fato de interesse dos investidores será feita através de publicação no jornal “O Dia” em circulação no Estado de São Paulo ou no website da Securitizadora (www.bfre.com.br), podendo a Securitizadora, mediante comunicação prévia ao Agente Fiduciário e aos detentores dos CRIs, alterar referido veículo, através de aditamento ao Termo.</p>
Informações Adicionais	<p>Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre a Securitizadora e sobre a Emissão poderão ser obtidas junto à Emissora e a CVM.</p>

2.2. Informações Relativas à Oferta

2.2.1. Características da Operação

A Securitizadora adquire dos Originadores os Créditos Imobiliários que se enquadram nos Critérios de Elegibilidade estabelecidos, para que o risco sobre os créditos seja minimizado. Após a aquisição de uma quantidade de créditos, a Securitizadora emite os CRIs e os coloca no mercado. Os recursos obtidos com a distribuição dos CRIs serão utilizados para a recomposição do patrimônio da Securitizadora, diminuída em razão da aquisição das Cédulas de Créditos Imobiliários. Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei nº 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente. Na hipótese de colocação parcial, a oferta poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% (dez por cento) do montante ofertado, ficando facultado à companhia cancelar ou subscrever os CRIs não colocados.

2.2.2. Resumo da Operação



1. Os Originadores possuem Créditos Imobiliários, oriundos de Contratos Imobiliários;
2. As Empresas de Auditoria realizam a auditoria dos Créditos Imobiliários observando os Critérios de Elegibilidade da Securitizadora;
3. Os Originadores emitem CCIs com lastro nos Créditos Imobiliários;
4. Os Originadores cedem as CCIs para a Securitizadora;
5. A Securitizadora emite CRIs com lastro nas CCIs cedidas pelos Originadores;
6. A Securitizadora distribui os CRIs no mercado;
7. O(s) Investidor(es) subscreve(m) e integraliza(m) o(s) CRI(s).

2.2.3. Despesas de Responsabilidade dos Titulares dos CRIs

São de responsabilidade dos titulares dos CRIs:

- (i) Eventuais despesas e taxas relativas à negociação, custódia e liquidação dos CRIs;
- (ii) Pagamento dos impostos que eventualmente venham a incidir sobre a distribuição de seus rendimentos, observado o disposto no item 2.2.4 abaixo;
- (iii) Todos os custos e despesas incorridos para salvaguardar seus direitos e prerrogativas. No caso de destituição da Securitizadora nos termos previstos no Termo de Securitização, os recursos necessários para cobrir as despesas com medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda dos direitos e prerrogativas dos titulares dos CRIs deverão ser previamente aprovadas em Assembleia dos Titulares dos CRIs e adiantadas ao Agente Fiduciário, na proporção dos CRIs detidos, na data da respectiva aprovação.

Em razão do disposto no item (iii) acima, as despesas a serem adiantadas pelos titulares dos CRIs à Securitizadora, na defesa de seus interesses incluem:

- a) as despesas com contratação de serviços de auditoria, assessoria legal, fiscal, contábil e de outros especialistas;

- b) custas judiciais, emolumentos e demais taxas, honorários e despesas incorridas em decorrência dos procedimentos judiciais ou extrajudiciais propostos, objetivando salvaguardar, cobrar e/ou executarem os créditos representados pelas CCI's;
- c) despesas com viagens e estadias incorridas pelos administradores da Securitizadora e/ou pelos prestadores de serviços eventualmente por ele contratados, desde que relacionados com as medidas judiciais e/ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda dos direitos e/ou cobrança dos créditos representados pelas CCI's;
- d) eventuais indenizações, multas, despesas e custas incorridas em decorrência de eventuais condenações (incluindo verbas de sucumbência) em ações judiciais propostas pela Securitizadora;
- e) a remuneração e as despesas reembolsáveis do Agente Fiduciário.

2.2.4. Tratamento Tributário Aplicável aos Investidores

Imposto de Renda Retido na Fonte – IRRF

Como regra geral, o tratamento fiscal dispensado aos rendimentos produzidos pelos CRIs é o mesmo aplicado aos títulos de renda fixa, sujeitando-se, portanto, à incidência do IRRF a alíquotas regressivas que variam de 15% a 22,5%, dependendo do prazo dos investimentos. As alíquotas diminuem de acordo com o prazo de investimento, sendo de 22,5% para a aplicação com prazo de até 180 dias; 20% para a aplicação com prazo de 181 dias até 360 dias; 17,5% para a aplicação com prazo de 361 a 720 dias; e 15% para a aplicação com prazo de mais de 720 dias (art. 1º da Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004, e art. 65 da Lei nº 8.981, de 20 de janeiro de 1995). Estes prazos de aplicação devem ser contados da data em que o investidor efetuou o investimento, até a data do resgate.

Não obstante, há regras específicas aplicáveis a cada tipo de investidor, conforme sua qualificação como pessoa física, pessoa jurídica, fundo de investimento, instituição financeira, sociedade de seguro, de previdência privada, de capitalização, corretora de títulos, valores mobiliários e câmbio, distribuidora de títulos e valores mobiliários, sociedade de arrendamento mercantil ou investidor estrangeiro.

Os investidores pessoas físicas estão isentos do IRRF e do imposto de renda na declaração de ajuste anual com relação à remuneração produzida por CRI a partir de 1º de janeiro de 2005 (art. 3º, II, da Lei nº 11.033/04).

Os investidores, quando forem pessoas jurídicas isentas, terão seus rendimentos tributados exclusivamente na fonte, não sendo compensável com o imposto devido no encerramento de cada período de apuração (art. 76, II, da Lei nº 8.981, de 20 de janeiro de 1995). As entidades imunes estão dispensadas da retenção do IRRF desde que declarem por escrito esta sua condição de entidade imune à fonte pagadora (art. 71 da Lei nº 8.981/95, na redação dada pela Lei nº 9.065, de 20 de junho de 1995).

O IRRF pago por investidores pessoas jurídicas tributadas pelo lucro presumido ou real é considerado antecipação, gerando o direito à compensação do montante retido com o imposto de renda devido no encerramento de cada período de apuração (art. 76, I, da Lei nº 8.981/95).. O rendimento também deverá ser computado na base de cálculo do IRPJ e da CSLL. As alíquotas do IRPJ correspondem a 15% e adicional de 10%, sendo o adicional calculado sobre a parcela do lucro real que exceder o equivalente a R\$240.000,00 por ano; a alíquota da CSLL, para pessoas jurídicas, corresponde a 9%. Em alguns casos o montante de IRRF eventualmente não utilizado na declaração formará saldo negativo de imposto de renda passível de restituição ou compensação com tributos de períodos subsequentes administrados pela Secretaria da Receita Federal (artigos 2º, §4º, III e 6º, §1º, II, da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996).

As carteiras dos fundos de investimento (exceto fundos de investimento imobiliário) estão isentas do imposto de renda (art. 28, §10, da Lei nº 9.532, de 10 de dezembro de 1997). Na hipótese de aplicação financeira em CRI realizada por instituições financeiras, sociedades de seguro, entidades de previdência complementar abertas, entidades de previdência privada fechadas, sociedades de capitalização, sociedades corretoras de títulos, valores mobiliários e câmbio, sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades de arrendamento mercantil, há dispensa de retenção na fonte e do pagamento em separado do imposto de renda sobre os rendimentos ou ganhos líquidos auferidos (art. 77, I, da Lei nº 8.981/95, na redação da Lei nº 9.065/95 e art. 5º da Lei nº 11.053, de 29 de dezembro de 2004). Não obstante a isenção de retenção na fonte, os rendimentos decorrentes de investimento em CRI por essas entidades, via de regra e à exceção dos fundos de investimento, serão tributados pelo IRPJ, à alíquota de 15% e adicional de 10% e pela CSLL, à alíquota de 15%.

Em relação aos investidores residentes, domiciliados ou com sede no exterior, aplica-se, como regra geral, o mesmo tratamento tributário cabível em relação aos investidores residentes ou domiciliados no País (art. 78 da Lei nº 8.981/95). Por sua vez, há um regime especial de tributação aplicável aos investidores externos cujos recursos adentrem o País de acordo com as normas e condições do Conselho Monetário Nacional (Resolução nº 2.689, de 26 de janeiro de 2000). Nessa hipótese, os rendimentos auferidos pelos investidores estrangeiros estão sujeitos à incidência do imposto de renda à alíquota máxima de 15% (art. 81 da Lei nº 8.981/95, art. 11 da Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, art. 16 da Medida Provisória nº 2.189-49, 23 de agosto de 2001).

Com relação aos investimentos estrangeiros, estes ficam isentos do imposto de renda os ganhos de capital auferidos: (i) em operações realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, com exceção dos resultados positivos auferidos nas operações conjugadas que permitam a obtenção de rendimentos predeterminados, e (ii) nas operações com ouro, ativo financeiro, fora de bolsa (art. 81, §§ 1º e 2º, “b”, da Lei nº 8.981/95). Outros rendimentos auferidos pelo investidor estrangeiro, não definido como ganho de capital (à exceção de dividendos, atualmente isentos no Brasil), sujeitam-se à incidência do imposto de renda à alíquota de (i) 10%, em relação a aplicações nos fundos de investimento em ações, operações de “swap” e operações realizadas em mercados de liquidação futura, fora de bolsa; e (ii) 15%, nos demais casos, inclusive aplicações/operações financeiras de renda fixa, realizadas no mercado de balcão ou em bolsa (art. 81 da Lei nº 8.981/95 e art. 11 da Lei nº 9.249/95).

O regime privilegiado indicado acima não se aplica aos investimentos estrangeiros oriundos de país ou jurisdição que não tribute a renda ou que a tribute a alíquota efetiva máxima inferior a 20%, hipótese em que o investidor externo sujeitar-se-á às mesmas regras de tributação previstas para investidores residentes ou domiciliados no Brasil (art. 29, §1º, da Medida Provisória 2.158-35, 24 de agosto de 2001, art. 16, §2º, da Medida Provisória nº 2.189-49/01, art. 24 da Lei nº 9.430/96 e art. 8º da Lei 9.779, de 19 de janeiro de 1999). Haverá também incidência do IRPF à alíquota de 0,005%, como antecipação, no caso de operações realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros, e assemelhadas, no Brasil (art. 78 da Lei nº 8.981/95 c/c art. 2º, “caput” e §1º, da Lei nº 11.033/04 e art. 10, §3º, I, “b”, da Instrução Normativa nº 487, de 30 de dezembro de 2004, do Secretário da Receita Federal). A Secretaria da Receita Federal divulga lista exaustiva dos referidos países e jurisdições, atualmente constantes da Instrução Normativa nº 188, de 6 de agosto de 2002.

É responsável pela retenção do IRRF a pessoa jurídica que efetuar o pagamento dos rendimentos ou a instituição ou entidade que, embora não seja fonte pagadora original, faça o pagamento ou crédito dos rendimentos ao beneficiário final (art. 6º do Decreto-Lei nº 2.394, de 21 de dezembro de 1987, e art. 65, §8º, da Lei nº 8.981/95). As normas editadas pela Cetip contêm regras procedimentais relativas à

retenção e recolhimento do IRRF em se tratando de operações com CRI registrados para negociação no Sistema Nacional de Ativos (SNA), administrado e operacionalizado pela Cetip.

A retenção deve ser efetuada por ocasião do pagamento ou crédito dos rendimentos aos investidores, ou da alienação do papel (art. 65, §7º, da Lei nº 8.981/95), e o recolhimento do IRRF deve ser realizado (i) na data da ocorrência do fato gerador, nos casos de rendimentos atribuídos a residentes ou domiciliados no exterior e de pagamentos a beneficiários não identificados; (ii) até o terceiro dia útil subsequente ao decêndio de ocorrência dos fatos geradores, nos casos de aplicações financeiras (art. 70, I, “b”, 1, da Lei nº. 11.196, de 21 de novembro de 2005).

Contribuições para os Programas de Integração Social – “PIS” e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – “COFINS”

As contribuições para o PIS e COFINS incidem sobre o valor do faturamento mensal das pessoas jurídicas, assim entendido o total das receitas por estas auferidas, independentemente de sua denominação ou classificação contábil. O total das receitas compreende a receita bruta da venda de bens e serviços nas operações em conta própria ou alheia e todas as demais receitas auferidas pela pessoa jurídica, ressalvadas algumas exceções, como as receitas não-operacionais, decorrentes da venda de ativo permanente (arts. 2º e 3º da Lei nº 9.718, de 27 de novembro de 1998, e art. 1º das Leis nºs 10.637, de 30 de dezembro de 2002 e 10.833, de 29 de dezembro de 2003 e alterações subsequentes).

Os rendimentos em CRI auferidos por pessoas jurídicas não-financeiras poderão ser ainda tributados pela COFINS, à alíquota de 3%, e pela Contribuição ao PIS, à alíquota de 0,65%, caso a respectiva pessoa jurídica apure essas contribuições pela sistemática cumulativa, tendo em vista que as pessoas jurídicas tributadas pelo PIS e pela COFINS de acordo com a sistemática não-cumulativa atualmente gozam da incidência dessas contribuições à alíquota zero sobre receitas financeiras (como o seriam as receitas reconhecidas por conta dos rendimentos em CRI). Sobre os rendimentos auferidos por investidores pessoas físicas não há incidência dos referidos tributos. Já as instituições do sistema financeiro sujeitam-se ao PIS e COFINS sob regime próprio, à alíquota total de 4,65% sobre a receita bruta subtraída dos custos de captação (Lei 9.701, de 17 de novembro de 1998, art. 1º da Medida Provisória nº 2.158-35/01 e art. 18 da Lei nº 10.684, de 30 de maio de 2003).

O pagamento das contribuições para o PIS e COFINS deve ser efetuado até o último dia útil da primeira quinzena do mês subsequente ao de ocorrência dos fatos geradores (auferimento das referidas receitas) pelo investidor pessoa jurídica (art. 18 da Medida Provisória nº 2.158-35/01).

Na hipótese de aplicação financeira em CRI realizada por instituições financeiras, sociedades de seguro, entidades de previdência complementar abertas, entidades de previdência privada fechadas, sociedades de capitalização, sociedades corretoras de títulos, valores mobiliários e câmbio, sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades de arrendamento mercantil, à exceção dos fundos de investimento, os rendimentos serão tributados pela COFINS, à alíquota de 4%; e pelo PIS, à alíquota de 0,65%.

Imposto sobre Operações Financeiras – IOF

Imposto sobre Operações com Títulos e Valores Mobiliários (IOF/Títulos)

As operações com certificados de recebíveis imobiliários com prazo de resgate superior a 30 (trinta) dias estão beneficiadas pela alíquota zero do IOF, sendo que havendo seu resgate dentro do prazo de

30 (trinta) dias, aplicar-se-á a alíquota de 1% ao dia sobre a base regressiva prevista no Decreto nº. 6.306/07.

Imposto sobre Operações de Câmbio (IOF/Câmbio)

Investimentos estrangeiros realizados nos mercados financeiros e de capitais de acordo com as normas e condições do Conselho Monetário Nacional (Resolução CMN nº. 2.689) estão sujeitos à incidência do IOF/Câmbio à alíquota de 6% no ingresso e à alíquota zero no retorno dos recursos.

2.2.5. Liquidação

A liquidação financeira da Oferta perante a Securitizadora (“Liquidação Financeira”), com a respectiva prestação de contas e pagamentos, será feita conforme procedimentos operacionais de liquidação da Cetip.

O preço de integralização dos CRIs deverá ser pago à vista, em moeda corrente nacional, no ato da integralização. Os recursos relativos à integralização deverão ser colocados pelos Investidores Qualificados à disposição da Emissora até às 15 horas da data da Liquidação Financeira, exclusivamente via Sistema de Transferência de Recursos - STR operacionalizado pela Cetip, para a conta corrente da emissão, de titularidade da Emissora, servindo o comprovante de transferência como recibo da quitação. Os recursos liquidados financeiramente após as 15 horas serão transferidos para a Emissora no dia seguinte sem qualquer ônus.

A Liquidação Financeira dar-se-á, pela Securitizadora, por meio de crédito do valor total obtido com a colocação dos CRIs em conta bancária de titularidade da Securitizadora.

2.2.6. Alteração das Circunstâncias, Revogação ou Modificação de Oferta

A Securitizadora pode requerer à CVM a modificação ou revogação da Oferta, caso ocorram alterações posteriores, substanciais e imprevisíveis nas circunstâncias inerentes à Oferta existentes na data do pedido de registro de distribuição ou que o fundamentem, que resulte em um aumento relevante dos riscos por ela assumidos e inerentes à própria Oferta. Nesta hipótese, os investidores que já tiverem aderido à oferta deverão ser comunicados diretamente a respeito da modificação efetuada, para que confirmem, no prazo de 5 (cinco) dias úteis do recebimento da comunicação, o interesse em manter a declaração de aceitação, presumida a manutenção em caso de silêncio. Adicionalmente, a Securitizadora pode modificar, a qualquer tempo, a Oferta, a fim de melhorar seus termos e condições para os investidores, conforme disposto no parágrafo 3º do artigo 25 da Instrução CVM nº 400/03. Caso o requerimento de modificação das condições da Oferta seja aceito pela CVM, o prazo para distribuição da Oferta poderá ser prorrogado por até 90 dias, contados da aprovação do pedido de modificação.

A revogação da Oferta ou qualquer modificação na Oferta será imediatamente divulgada por meio do mesmo jornal informado no Termo, conforme disposto no artigo 27 da Instrução CVM nº 400/03 (“Comunicação de Retificação”), ou através de correspondência, se os CRIs estiverem concentrados em até cinco investidores. As entidades integrantes do consórcio de distribuição deverão se acautelar e se certificar, no momento do recebimento das aceitações da oferta, de que o manifestante está ciente de que a oferta original foi alterada e de que tem conhecimento das novas condições. Após a comunicação de Retificação, a Securitizadora só aceitará ordens daqueles investidores que estejam cientes dos termos da Comunicação de Retificação. Os investidores que já tiverem aderido à Oferta serão considerados cientes dos termos da Comunicação de Retificação quando, passados cinco Dias Úteis de sua publicação, não revogarem expressamente suas ordens. Nesta hipótese, a Securitizadora presumirá que os investidores pretendem manter a declaração de aceitação.

Em qualquer hipótese, a revogação torna ineficazes a Oferta e os atos de aceitação anteriores ou posteriores, devendo ser restituídos integralmente aos investidores aceitantes os valores eventualmente dados em contrapartida à aquisição dos CRIs, sem qualquer acréscimo, conforme disposto no artigo 26 da Instrução CVM nº 400/03.

2.2.7. Custos da Distribuição

Os principais custos estimados de distribuição da Oferta são:

Descrição	%	Valores Estimados (R\$)
Custo Total e Percentual de Distribuição	0%	0
- Despesas decorrentes do registro	0,07%	8.687,08
- Outros custos relacionados (cartório de registros e documentos) ¹	0,01%	1.350,00
- Outras Comissões	Não há	Não há

2.2.8. Forma de Cálculo da Remuneração dos Prestadores de Serviços da Presente Oferta.

As despesas relacionadas à remuneração dos prestadores de serviços são pagas através do Fundo de Despesa e, portanto integram os custos da presente emissão. A forma de cálculo destas despesas é a seguinte:

	Despesa	Na Emissão	Durante o prazo de Emissão
1	Registro do CRI escritural	Não há	Não há
2	Agente Fiduciário ²	R\$ 4.627,09	R\$ 4.627,09 /semestre
3	Despesas Administrativas (Emissão de Boletos e Servicer)	Não há	R\$ 8.687,08/mês
4	Custódia e Registro da CCI	0,00932% do valor da CCI registrada na CETIP+ R\$ 370,00 por CCI custodiada	Não há
5	Escriturador dos CRIs	Não há	Não há
6	Securitizadora	R\$ 250,00	R\$ 250,00/mês

2.2.9. Cronograma estimativo da Oferta.

Estima-se que a Oferta seguirá o cronograma abaixo:

¹Valores utilizados pela Securitizadora, no momento da emissão do CRI para cálculo da viabilidade da operação. Estes valores poderão ser alterados dependendo do contrato estabelecido com os Prestadores de Serviço e alteração na Tabela de Preços praticados. Quanto à remuneração devida às empresas que realizaram a auditoria dos créditos e a administração dos mesmos, bem como as despesas relativas aos seguros MIP e DFI e a avaliação dos imóveis, não são despesas do Fundo de Despesa, uma vez que estas são arcadas diretamente pelo Originador ou pelos Devedores dos Créditos Imobiliários, não representando, portanto, custos para a Emissão. Segundo a tabela de preço utilizada pela Securitizadora o custo do seguro MIP é 0,01% (zero vírgula zero um por cento) ao mês sobre o saldo devedor, e o DFI equivalente a 0,026% (zero vírgula zero vinte e seis por cento) sobre o valor de avaliação do imóvel. O preço de avaliação de imóvel é em torno de R\$ 350,00 (trezentos e cinquenta reais), já o valor total da remuneração da empresa de cobrança estimamos que seja em torno de R\$190.367,88. Para esta emissão a remuneração paga às empresas de auditoria foi de cerca de R\$29.295,19.

² Valor da remuneração do Agente Fiduciário, em janeiro de 2011, desconsiderado-se impostos e taxas fiscais incidentes sobre a remuneração.

Etapa	Data Prevista
Disponibilização do Prospecto Preliminar	28/03/2011
Registro da Oferta (Registro Provisório)	30/03/2011
Pedido de Registro Definitivo	28/04/2011
Previsão do Registro Definitivo	02/07/2011
Publicação do Anúncio de Distribuição e Encerramento	02/01/2012

2.2.10. Informações Complementares

As companhias abertas devem estar sempre com seu registro de companhia aberta atualizados junto a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Informamos que a Brazilian Securities Companhia de Securitização, está com o seu registro de companhia aberta junto a CVM.

Exercícios referente aos anos de 2008 e 2009 e 2010 foram auditados pela:

Moore Stephens do Brasil S.A
Auditor: Carlos Atushi Nakamuta
Rua La Place, 96 – 10º andar - Brooklin
CEP: 04622-000 - São Paulo - SP
Telefone: 55.11.5561-2230
Fax: 55.11.5511-6007
www.msbrasil.com.br

2.2.11. Exemplos do Prospecto

Os investidores e potenciais investidores interessados poderão obter exemplares deste Prospecto nos seguintes endereços:

Emissora

Brazilian Securities Companhia de Securitização
 At. Sr. Fernando Pinilha Cruz
 Avenida Paulista, nº 1.374, 15º andar
 São Paulo – SP
 Tel.: (11) 4081-4654
 Fax: (11) 4081-4652
 E-mail: fernando.cruz@braziliansecurities.com.br
 www.bfre.com.br (Brazilian Securities>Portifólio> CRIs Emitidos> Nº Série desejada)

CETIP S/A – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos
Avenida República do Chile, nº 230 – 11º andar
Rio de Janeiro, RJ
Av Brigadeiro Faria Lima, nº 1.663, 4º andar
São Paulo – SP – Departamento: Valores Mobiliários
www.cetip.com.br (Ativos>Títulos Privados de Renda Fixa>CRI>Prospectos>Nº Série desejada)

Comissão de Valores Mobiliários - CVM
Rua Sete de Setembro, nº 111 - 5º andar
Rio de Janeiro - RJ
Rua Cincinato Braga, 340 – 2º, 3º e 4º andares
São Paulo - SP

2.3. Documentos da operação

2.3.1. Os Contratos Imobiliários foram celebrados em observância aos requisitos contidos no artigo 5º da Lei 9.514/97, que dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências. Em garantia do pagamento do crédito concedido pelos Originadores, os Devedores alienam fiduciariamente o Imóvel objeto do Contrato Imobiliário.

Atualização Monetária e Juros

Para atualização monetária do saldo devedor, utiliza-se a variação acumulada do IGP-M, do mês anterior ao da assinatura do Contrato até aquela verificada no mês anterior ao do efetivo pagamento de cada parcela. Havendo atraso na divulgação do índice, utiliza-se o coeficiente do mês anterior, a ser corrigido, para mais ou para menos, no mês seguinte, quando seu valor for conhecido.

O reajuste será sempre devido, ainda que haja congelamento, supressão, manipulação ou impedimento de uso do índice eleito, para garantir a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro do contrato. Nessas hipóteses, o IGP-M será substituído pelo Índice Geral de Preços (IGP/FGV), ou ainda pelo Índice de Preços ao Consumidor (IPC/FIPE-USP), nessa ordem, a partir do mês em que se interromper o curso normal do índice de origem.

Sobre o saldo devedor incidirão juros de 12% (doze por cento) ao ano, calculados segundo o sistema da “Tabela Price”.

Seguros

Os Devedores devem contratar, às suas custas, seguros para cobertura dos riscos (i) de morte e invalidez permanente e (ii) de danos ao imóvel. Aos Devedores também compete arcar com eventuais acréscimos por revisão das taxas dos seguros.

Conforme previsto no artigo 5º, IV, é obrigatória a contratação, pelos Devedores, de seguros contra os riscos de morte e invalidez permanente.

Se o Devedor não seguir os procedimentos de comunicação ou comprovação de sinistros, cuja cobertura seja reconhecida pela seguradora e disso resultar indenização em valor inferior ao suficiente para quitar o saldo devedor, os Devedores continuarão obrigados a liquidar o saldo devedor perante o Credor.

Alienação Fiduciária

Em garantia do pagamento integral do principal, juros, multa, custos, taxas, honorários e outras importâncias da dívida, os Devedores alienam aos Originadores, em caráter fiduciário, o imóvel objeto do Contrato Imobiliário, cedendo e transferindo aos Originadores, a propriedade fiduciária e a posse indireta do imóvel, reservando-se sua posse direta. A efetiva constituição da alienação fiduciária se dá com o registro do Contrato Imobiliário no competente Cartório de Registro de Imóveis. A utilização do imóvel fica assegurada aos Devedores, por sua conta e risco, enquanto se mantiverem adimplentes no que se refere às prestações e demais obrigações dos Contratos Imobiliários.

São as seguintes as obrigações dos Devedores:

- (i) manter o imóvel em perfeito estado de segurança e habitabilidade, bem como a fazer às suas custas os reparos e obras necessárias, vedadas as obras de modificação ou acréscimo sem prévio consentimento dos Originadores;
- (ii) garantir aos Originadores acesso de pessoa credenciada a executar vistorias periódicas para fiscalizar o disposto acima;
- (iii) quitar todos os impostos, taxas e encargos incidentes sobre o imóvel ou sobre a garantia, aí incluídas contribuições condominiais ou à associação de moradores;
- (iv) reembolsar os Originadores de qualquer desembolso dessa natureza, no prazo de 30 (trinta) dias da comunicação, acrescido de juros simples de 1% (um por cento) ao mês e demais penalidades decorrentes do enquadramento;
- (v) cumprir, por si e por seus herdeiros e sucessores, todas as obrigações do contrato.

Mora e Intimação

No caso de mora superior a 30 (trinta) dias no pagamento de qualquer prestação, os Devedores serão intimados a satisfazê-la no prazo de 15 (quinze) dias, incluindo multa, juros, penalidades e demais encargos contratuais ou legais, inclusive tributos e contribuições condominiais imputáveis ao imóvel, sem prejuízo das despesas de intimação e cobrança.

A intimação será requerida pelos Originadores (ou seu(s) cessionário(s)) ao Oficial do Registro de Imóveis da circunscrição imobiliária onde se localizar o imóvel, que realizará diligência de intimação, por seu preposto ou através do Registro de Títulos e Documentos da respectiva comarca, ou do domicílio de quem deva recebê-la. A intimação poderá, ainda, seguir pelo correio, com aviso de recebimento. Se o destinatário encontrar-se em local desconhecido, o Oficial do Registro de Imóveis promoverá sua intimação por edital, publicado ao menos por 3 dias, com prazo de 10 dias contados da primeira divulgação, em um dos jornais de maior circulação no local do imóvel.

Se a mora for purgada, o contrato de alienação fiduciária será restabelecido. Não purgada a mora no prazo assinalado, o Oficial do Registro de Imóveis certificará o fato e registrará a consolidação da propriedade em nome dos Originadores.

Leilões – Procedimento de execução da Alienação Fiduciária

Uma vez consolidada a propriedade em nome do Credor, após trinta dias, contados da data do registro da consolidação, promoverá público leilão para a alienação do imóvel retomado.

- (i) para fins de realização de leilão, nos termos do artigo 27 da Lei 9.514/97, considera-se “valor da dívida” a soma de:
 - a. valor do saldo devedor, incluindo as prestações e os prêmios de seguro vencidos e não pagos à data do leilão, tudo atualizado monetariamente;
 - b. contribuições condominiais, mensalidades de associações de moradores, despesas de água, luz e gás, vencidos e não pagos à data do leilão;
 - c. IPTU, foro e outros tributos ou contribuições, vencidos e não pagos;
 - d. Custeio de obras e reparos para restituir ao imóvel sua condição original;
 - e. quaisquer tributos e encargos incidentes sobre pagamentos efetuados pelos Originadores, para cobrir a alienação em leilão extrajudicial, ou sobre entrega de quantias aos Devedores;
 - f. imposto de transmissão e laudêmio eventualmente pagos pelos Originadores em decorrência da consolidação da plena propriedade do imóvel;
 - g. custas de intimação e outras despesas necessárias ao leilão, incluídas as relativas aos anúncios e à comissão do leiloeiro;
 - h. outros encargos devidos na forma do contrato, como as taxas de administração de crédito;

- i. taxa diária de ocupação, conforme especificada a seguir.

Os Devedores pagarão aos Originadores, ou àquele que tiver adquirido o imóvel em leilão, taxa de ocupação equivalente a 1% (um por cento) ao mês, ou fração, sobre o valor de avaliação do imóvel, desde a data da realização da alienação em leilão até o dia em que a Credora, ou seus sucessores, vier a ser imitada na posse. Esse pagamento não exclui a responsabilidade dos Devedores quanto às despesas condominiais, mensalidades associativas, foro, água, luz, gás, impostos, taxas e encargos incorridos após a data de realização do público leilão, sem prejuízo do item “iv” acima (custeio de reparação, se necessário).

O Leilão deverá ser realizado observadas as seguintes condições: (i) o imóvel será ofertado por seu valor reajustado; (ii) se, no primeiro leilão, o maior lance oferecido for inferior ao valor reajustado do imóvel, será realizado segundo leilão, nos 15 (quinze) dias subseqüentes; se for superior, os Originadores devolverão aos Devedores a diferença, conforme estipulado adiante; (iii) no segundo leilão, será aceito o maior lance oferecido, desde que igual ou superior ao “valor da dívida”, acima definido; se inferior, poderá ser recusado, situação em que a dívida dos Devedores perante os Originadores será considerada extinta; neste caso, em até 5 (cinco) dias a contar do segundo leilão, os Originadores colocarão à disposição dos Devedores o termo de quitação da dívida; será igualmente considerada extinta a dívida em caso de não haver licitantes no segundo leilão; e (iv) os leilões públicos serão anunciados em edital único, publicado ao menos por 3 (três) dias e com prazo de 10 (dez) dias contados da primeira divulgação, num dos jornais de maior circulação no local do imóvel.

Ocorrendo a venda do imóvel em leilão por montante superior ao seu valor reajustado, os Originadores entregarão aos Devedores, dentro de 5 (cinco) dias a contar do leilão, o valor que sobejar ao da dívida.

Os Originadores manterão a disposição dos Devedores a prestação de contas referentes a esses procedimentos, durante os 12 (doze) meses subseqüentes ao leilão.

Após a consolidação da propriedade os Devedores serão intimados para desocupar o imóvel; se não o fizerem, os Originadores, seus cessionários ou sucessores, inclusive o adquirente do imóvel, poderão requerer reintegração de posse. Essa reintegração poderá ser concedida liminarmente pelo Judiciário, nos termos do 30 da Lei 9.514/97, para desocupação no prazo máximo de 60 (sessenta) dias, podendo haver também a cobrança do valor correspondente à taxa diária de ocupação dos Devedores no imóvel e demais despesas previstas nos Contratos Imobiliários.

Se o imóvel estiver locado, a locação poderá ser denunciada, com prazo de 30 (trinta) dias para desocupação, salvo se tiver havido consentimento dos Originadores, por escrito. A denúncia deverá ser realizada no prazo de 90 (noventa) dias a contar da consolidação da propriedade para os Originadores.

Cessão de Créditos

Os Originadores poderão ceder ou caucionar a terceiros (companhias securitizadoras, instituições financeiras, etc.), no todo ou em parte, os direitos decorrentes dos Contratos Imobiliários, independentemente de aviso ou concordância dos Devedores, subsistindo todas as cláusulas dos Contratos Imobiliários em favor do cessionário, sendo-lhe inclusive transferida eventual garantia prevista nos Contratos Imobiliários.

Esses Créditos poderão lastrear Certificados de Recebíveis Imobiliários, Cédulas de Crédito Imobiliário ou outros títulos.

Os Contratos Imobiliários adquiridos pela Securitizadora prevêm expressamente a possibilidade de cessão de créditos a terceiros.

Pagamento Antecipado de Parcelas

Desde que todas as parcelas vencidas anteriormente já tenham sido quitadas, aos Devedores é facultado antecipar valores do saldo devedor.

Os juros das prestações serão abatidos proporcionalmente à data de antecipação, tendo em conta que antecipações parciais sempre terão por objeto prestação com vencimento em ordem cronológica inversa, ou seja, do final para o início dos prazos de vencimento. O valor antecipado não poderá ser inferior ao da soma de 3 (três) prestações atualizadas monetariamente até então.

Mandatos

Em caráter irrevogável e como condição do negócio, os Devedores nomeiam e constituem seus procuradores os Originadores, até a solução total da dívida, com poderes amplos e gerais, para representá-lo: perante instituições públicas e privadas, tais como cartórios, autarquias, bancos e seguradoras, em assuntos relacionados à alienação fiduciária podendo pagar, receber seguros em caso de sinistro, assinar instrumento de re-ratificação, receber impostos e taxas devolvidos pelas repartições, passar recibos, dar quitação, requerer, impugnar, concordar, recorrer, desistir, enfim, praticar todo e qualquer ato necessário ao desempenho deste mandato, inclusive substabelecer; em juízo ou fora dele, em processo de desapropriação total ou parcial do imóvel objeto da garantia, podendo receber citação, receber e dar quitação da indenização correspondente, concordar ou não com o valor de avaliação do imóvel, constituir advogados com a cláusula ad judicia, para agir em qualquer juízo, instância ou tribunal, com todos os poderes para o foro em geral, podendo substabelecer o presente mandato no todo ou em parte.

Em caso de cessão dos direitos creditórios decorrentes dos Contratos Imobiliários os poderes mencionados serão transferidos aos respectivos cessionários.

Havendo mais de um devedor, ou ainda cônjuge, um constitui o outro seu procurador, para o fim especial de receber citação, intimação, interpelação, notificações e avisos de cobrança oriundos de processo de execução judicial ou extrajudicial, bem como para representação em re-ratificações, alterações ou reformulações contratuais.

Também este mandato é outorgado em caráter irrevogável, como condição dos negócios e até solução final da dívida.

Inadimplemento

A impontualidade no pagamento de qualquer prestação implicará cobrança do seu valor atualizado monetariamente até o efetivo pagamento, acrescido de juros de 1% (um por cento) ao mês sobre o valor já atualizado, mais despesas de cobrança, emolumentos, publicação de editais para leilão e comissão do leiloeiro, se cabíveis.

Vencimento Antecipado

A dívida vencerá antecipadamente e por inteiro, podendo os Originadores exigir seu pronto pagamento, atualizado monetariamente, nas seguintes hipóteses:

- (i) se os Devedores cederem ou transferirem a terceiros seus direitos e obrigações, ou prometerem a venda ou de qualquer outra forma a alienação do imóvel objeto da garantia fiduciária, sem prévio e expresso consentimento dos Originadores;
- (ii) se os Devedores deixarem de efetuar o pagamento de qualquer prestação, nos termos estipulados nos Contratos Imobiliários;
- (iii) se os Devedores não mantiverem o imóvel alienado fiduciariamente em perfeito estado de conservação, segurança e habitabilidade;
- (iv) se for ajuizada ação de execução, ou qualquer outra medida judicial que afete o imóvel dado em garantia;
- (v) se os Devedores não reforçarem a garantia, caso desfalcada em função de ocultação de fatos que possam deteriorar ou depreciar o imóvel;
- (vi) se os Devedores tornarem-se insolventes, ou – se comerciante – requererem recuperação judicial ou tiverem contra si uma falência decretada;
- (vii) se os Devedores deixarem de pagar nas épocas próprias todos os impostos, taxas, multas, despesas de condomínio, foro ou quaisquer obrigações que recaiam sobre o imóvel;
- (viii) se os Devedores, quando assim exigido, não apresentarem aos Originadores os comprovantes dos pagamentos concernentes às obrigações mencionadas no item anterior;
- (ix) se houver desapropriação do imóvel, total ou parcialmente;
- (x) se os Devedores constituírem sobre o imóvel, no todo ou em parte, hipotecas ou outros ônus reais, sem expresso consentimento dos Originadores; e
- (xi) se houver, enfim, infração de qualquer cláusula dos Contratos Imobiliários.

Caracterizado vencimento antecipado, incidirá multa de 10% (dez por cento) sobre o valor do saldo devedor atualizado monetariamente, e sobre eventuais encargos em atraso.

Em caso de desapropriação, total ou parcial, do imóvel alienado fiduciariamente, os Originadores receberão do poder público a indenização, imputando-a na solução da dívida e colocando o saldo devedor da indenização, se houver, à disposição dos Devedores. Se a indenização, por outro lado, for inferior à dívida, os Originadores receberão dos Devedores a diferença correspondente.

Toda despesa decorrente dos Contratos Imobiliários é de responsabilidade dos Devedores.

Os Contratos Imobiliários são celebrados de forma irrevogável e irretroatável, obrigando as partes e seus herdeiros e sucessores.

2.3.2. Instrumento Particular de Emissão de CCIs

Aspectos Gerais

As CCIs são títulos privados criados e disciplinados pela Lei 10.931/04. As CCIs são títulos executivo extrajudicial, exigíveis mediante ação de execução.

As CCIs objeto desta Oferta foram emitidas sob a forma escritural, ou seja, por meio de escritura particular, estando custodiadas em instituição financeira e registradas em sistemas de registro e liquidação financeira de títulos privados autorizados pelo BACEN.

Créditos Imobiliários

Antes da cessão dos Créditos Imobiliários, os Originadores emitiram instrumentos particulares de emissão de CCIs, que compreendem: (i) o direito de recebimento do saldo dos Créditos Imobiliários, e (ii) o direito ao recebimento de quaisquer penalidades, garantias e valores devidos pelos Devedores.

As CCIs contam com garantia real e por essa razão estão averbadas em Cartório de Registro de Imóveis, além de estarem custodiadas nas Instituições Custodiantes.

O valor total da CCIs que fazem lastro à Emissão é de R\$ 11.612.401,26 (onze milhões, seiscentos e doze mil, quatrocentos e um reais e vinte e seis centavos).

Obrigações dos Originadores

Pelo Instrumento Particular de Emissão de CCI os Originadores se obrigam a: (i) Entregar à respectiva Instituição Custodiante, o Instrumento Particular de Emissão de CCI e todos os documentos relativos aos Créditos Imobiliários que venham a ser solicitados pelas Instituições Custodiantes e pela Securitizadora, para que as Instituições Custodiantes mantenham sob sua custódia e efetue o registro na Cetip ou em qualquer outra câmara integrante de sistema de registro e liquidação financeira de títulos privados autorizados pelo BACEN; (ii) Responsabilizar-se por todas as despesas relativas à emissão do Instrumento Particular de Emissão de CCI; e (iii) Não ceder ou transferir suas obrigações decorrentes do Instrumento Particular de Emissão de CCI.

2.3.3. Da Cessão dos Créditos Imobiliários representados pela CCI

A Securitizadora celebrou com os Originadores contratos de cessão de créditos representados por CCIs, por meio do qual os Originadores cederam e transferiram à Securitizadora, os Créditos Imobiliários representados pelas CCIs e todos os direitos e eventuais garantias a eles inerentes. A CCIs compõem o lastro dos CRIs.

Em contrapartida, os Originadores têm direito a receber o valor ajustado para aquisição dos Créditos, a ser pago em moeda corrente nacional, de forma integral em uma única parcela.

Nos contratos de cessão consta a obrigação de recompra dos Créditos Imobiliários que não forem registrados e transferidos na respectiva instituição Custodiante no prazo ajustado entre a Securitizadora e os Originadores, e nas situações em que os Créditos Imobiliários ainda não estejam dentro de todos os critérios de enquadramento exigidos pela Securitizadora (item 2.3.1. do Termo), sendo que, nesta hipótese, a recompra dos Créditos Imobiliários, é feita pelo valor de seu saldo devedor presente, calculado pela mesma taxa utilizada no Contrato Imobiliário, na data da liquidação, no prazo improrrogável de 5 (cinco) dias úteis a contar da comunicação que receber da Securitizadora.

2.3.4. Termo de Securitização

O Termo de Securitização será registrado junto às Instituições Custodiantes, ficando a Securitizadora dispensada da averbação do Termo de Securitização no Registro de Imóveis. O Termo de Securitização encontra-se no Anexo II do presente Prospecto.

A presente emissão conta somente com imóveis com o “Habite-se” já concedido pelas respectivas Municipalidades, sendo que os recursos destinados pelos Investidores para pagamento do preço de aquisição dos CRIs serão depositados em conta corrente da Emissão.

2.3.5. Contrato de Agente Fiduciário

Objeto do Contrato

O Contrato de Prestação de Serviços de Agente Fiduciário foi celebrado entre a Brazilian Securities e a Oliveira Trust DTVM S/A em 05 de dezembro de 2000, e aditado em 21 de março de 2011, tendo por objeto a prestação de serviços de agente fiduciário da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis

Imobiliários da Brazilian Securities, para os CRIs emitidos sob regime fiduciário, constituído nos termos da Lei 9.514/97. O Contrato Consolidado de Agente Fiduciário foi registrado no 7º Ofício de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica de São Paulo, em 30/01/2001, microfilmagem nº 1769404. O contrato encontra-se no Anexo IV deste Prospecto e suas principais cláusulas e condições encontram-se descritas abaixo.

Da Remuneração

O Agente Fiduciário, a título de remuneração pelo desempenho dos deveres e atribuições que lhe competem nos termos da lei e do Termo, receberá:

- a) uma parcela de implantação de serviços equivalente a uma parcela semestral antecipada, paga integralmente antes do início de implantação do serviço referente a esta emissão dos CRIs;
- b) parcelas semestrais de R\$ 4.627,09 (quatro mil, seiscentos e vinte e sete reais e nove centavos) por Termo de Securitização celebrado, paga a primeira 2 (dois) dias após a assinatura do Termo de Securitização. A data base do valor acima é janeiro de 2011. As remunerações previstas nos itens anteriores serão devidas mesmo após o vencimento do CRI, caso o Agente Fiduciário ainda esteja atuando na cobrança de Créditos Imobiliários que ainda possuam parcelas em atraso;
- c) As parcelas referidas acima serão atualizadas pelo IGP-M, ou na sua falta, pelo mesmo índice que vier a substituí-lo, a partir da data base acima até as datas de pagamento de cada parcela, calculadas “pro-rata die” se necessário;
- d) As remunerações não incluem as despesas com publicações, transporte, alimentação, viagens e estadias necessárias ao exercício da função de Agente Fiduciário, durante ou após a implantação do serviço a serem cobertas pela Securitizadora, mediante pagamento das respectivas faturas emitidas diretamente em seu nome, ou reembolso. Não estão incluídas igualmente despesas com especialistas, caso sejam necessários, tais como auditoria e/ou fiscalização, entre outros, ou assessoria legal à Securitizadora ou aos Investidores, sendo que tais despesas com especialistas deverão ser, antes de incorridas, previamente aprovadas pela Securitizadora;
- e) No caso de inadimplemento da Securitizadora acerca das obrigações por ela assumidas perante os Investidores, todas as despesas com procedimentos legais, inclusive as administrativas, em que o Agente Fiduciário venha a incorrer para resguardar os interesses dos titulares dos CRIs deverão ser previamente aprovadas e adiantadas pelos mesmos, e posteriormente ressarcidas pela Securitizadora. Tais despesas a serem adiantadas pelos titulares dos CRIs incluem também os gastos com honorários advocatícios, depósitos, custas e taxas judiciárias nas ações propostas pelo Agente Fiduciário ou decorrente de ações contra ele intentadas no exercício de sua função, ou ainda que lhe causem prejuízos ou riscos financeiros, enquanto representante da comunhão dos titulares dos CRIs. As eventuais despesas, depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais serão igualmente suportadas pelos titulares dos CRIs, bem como a remuneração e as despesas reembolsáveis do Agente Fiduciário na hipótese da Securitizadora permanecer em atraso com relação ao pagamento dos CRIs desta por um período superior a 60 (sessenta) dias, podendo o Agente Fiduciário solicitar garantia dos titulares dos CRIs para cobertura do risco da sucumbência;
- f) As remunerações serão acrescidas dos seguintes impostos: ISS (imposto sobre serviços de qualquer natureza), PIS (Contribuição ao Programa de Integração Social), COFINS e CSLL (Contribuição Social sobre Lucro Líquido) e quaisquer outros impostos que venham a incidir sobre a remuneração do Agente Fiduciário, excetuando-se o Imposto de Renda, nas alíquotas vigentes nas datas de cada pagamento.

Das Obrigações e Responsabilidades do Agente Fiduciário

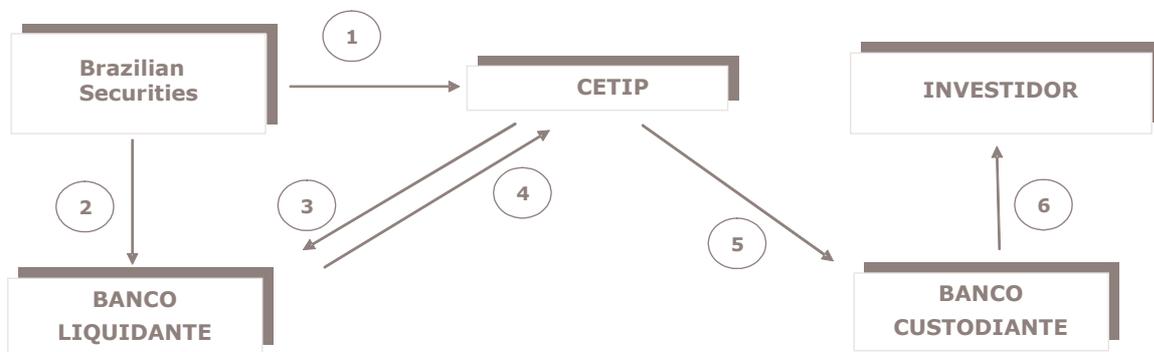
Incumbe ao Agente Fiduciário, conforme cláusula 9 do Termo de Securitização, além dos deveres previstos em lei ou em ato normativo da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, e observado o disposto nos itens 5.2. e 5.3. do contrato de prestação de serviços de agente fiduciário:

- a) zelar pela proteção dos direitos e interesses dos Investidores, empregando no exercício da função o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo emprega na administração dos próprios bens, acompanhando a atuação da Securitizadora na administração do Patrimônio Separado;
- b) adotar, quando cabível, medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à defesa dos interesses dos Investidores, bem como à realização dos créditos afetados ao Patrimônio Separado, caso a Securitizadora não o faça;
- c) exercer a administração do Patrimônio Separado, conforme estabelecido no Termo, na hipótese de (i) insolvência da Securitizadora, (ii) descumprimento de toda e qualquer obrigação não pecuniária prevista no Termo, não sanada em 60 (sessenta) dias, contados de aviso escrito que lhe for enviado pelo Agente Fiduciário, exceto por aquelas obrigações para as quais esteja previsto um prazo específico no Termo, hipótese em que tal prazo prevalecerá e (iii) o não pagamento das obrigações, juros e remuneração dos CRIs, havendo disponibilidade na conta corrente da Emissão, conforme previsto no Termo;
- d) promover, na forma prevista no Termo de Securitização, a liquidação do Patrimônio Separado;
- e) convocar assembléia geral dos Investidores para deliberar sobre as normas de administração ou liquidação do Patrimônio Separado no caso de insuficiência de tal patrimônio;
- f) no caso de renúncia de suas funções em virtude da superveniência de conflitos de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão, permanecer no exercício dessas funções pelo prazo de até 30 (trinta) dias após a data de solicitação da renúncia, devendo, ainda, fornecer à Securitizadora ou a quem esta indicar, em até 30 (trinta) dias da data de sua renúncia, toda a escrituração, correspondência, registros magnéticos de informação e documentos em geral relacionados ao exercício de suas funções;
- g) conservar em boa guarda toda a escrituração, correspondência, registros magnéticos de informação e documentos em geral relacionados ao exercício de suas funções, recebidos da Securitizadora;
- h) verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas no presente Termo de Securitização, nos CRIs e demais documentos entregues pela Securitizadora, bem como a regularidade dos registros e averbações dos Créditos Imobiliários e deste Prspecto, respectivamente, nas instituições competentes, diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões ou falhas de que tenha conhecimento;
- i) Na forma prevista no artigo 12, inciso 9 da Instrução CVM 28 de 1983, verificar a regularidade da constituição das garantias reais, flutuantes e fidejussórias, bem como o seu valor e exeqüibilidade da seguinte forma:
 - i.1) acompanhar mensalmente, através de gestões junto à Securitizadora e do relatório que lhe for disponibilizado pela Empresa Administradora, diretamente ou através de prepostos que vier a indicar, o andamento do processo de transferência dos Créditos individualizados no Anexo I do Termo, sua realização e Substituição conforme previstas no Termo, especialmente quanto ao nível de inadimplência dos Devedores, bem como o andamento detalhado de seu fluxo;
- j) solicitar, quando considerar necessária, de forma fundamentada, auditoria extraordinária na Securitizadora, que será realizada às expensas da Securitizadora;
- k) elaborar anualmente relatório e colocá-lo sempre que solicitado, à disposição dos Investidores, na sede da Securitizadora e na sua própria sede, dentro de 04 (quatro) meses do encerramento do exercício social, o qual deverá conter, no mínimo, as seguintes informações:
 - k.1) Créditos Imobiliários, conforme identificados no presente Termo;
 - k.2) eventuais Substituições e Modificações dos Créditos Imobiliários;

- k.3) eventuais pagamentos antecipados dos Créditos Imobiliários, devendo, nesta hipótese, os CRIs vencerem antecipadamente na mesma proporção dos Créditos Imobiliários, conforme estabelecido no presente Termo;
- k.4) cumprimento das obrigações assumidas pela Securitizadora nos termos do Termo de Securitização e dos CRIs;
- l) declarar sua aptidão para continuar exercendo a sua função de Agente Fiduciário.
- m) cientificar os Investidores e no prazo máximo de 30 (trinta) dias, acerca de eventual inadimplemento de obrigações atinentes à presente Securitização, por parte da Securitizadora;
- n) fornecer à Securitizadora termo de quitação, no prazo de 05 (cinco) dias depois de satisfeitos os Créditos Imobiliários e extinto o regime fiduciário, que servirá para baixa, nos competentes Cartórios de Registros de Imóveis dos Créditos Imobiliários e Garantias a elas vinculadas, bem como do desbloqueio das CClIs junto à Cetip;
- o) acompanhar o pagamento, pela Securitizadora, dos CRIs, das despesas e das comissões relacionadas a referidos títulos, conforme previsto no Termo de Securitização, através do envio de relatórios mensais pela Securitizadora;
- p) acompanhar e analisar: (i) a indicação de prestadores de serviços de análise prévia, auditoria e administração dos Créditos Imobiliários; (ii) a formalização das cessões de Créditos Imobiliários em substituição aos atuais, quando for o caso. A contratação de tais prestadores de serviços pela Securitizadora estará sujeita à anuência do Agente Fiduciário, e deverá ser notificada pelo Agente Fiduciário à Agência de Rating, caso tenha. Os Investidores serão comunicados da substituição do prestador de serviços. O Agente Fiduciário responderá perante os titulares de CRIs pelos prejuízos que lhes causar por culpa ou dolo no exercício de suas funções.

2.4. Fluxograma do Pagamento Mensal das Remunerações dos CRIs

2.4.1. Procedimento para liquidação mensal dos CRIs



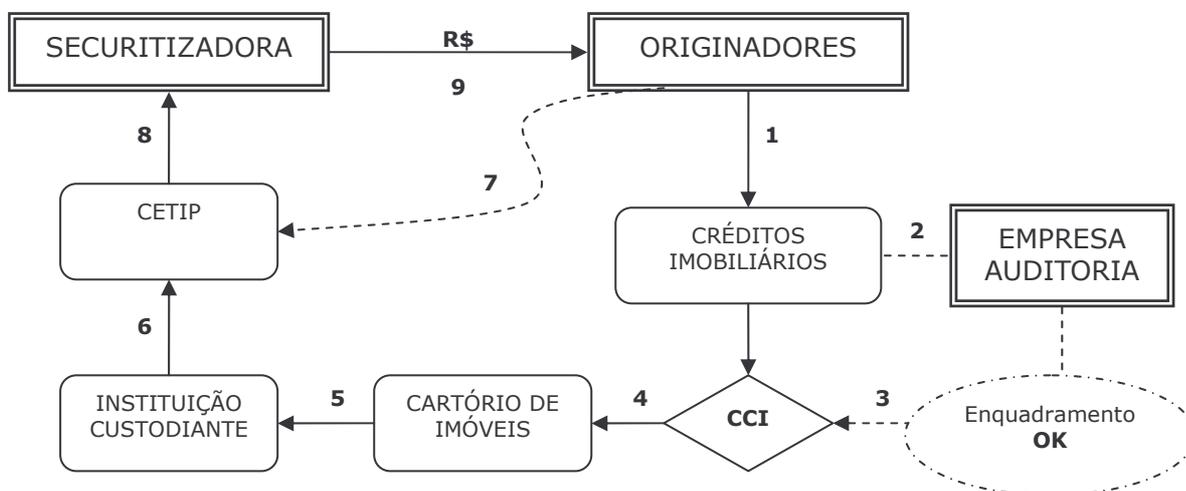
1. 2 (dois) dias antes do evento, a Securitizadora comunica à Cetip os valores a serem pagos aos titulares de CRIs;
2. A Securitizadora disponibiliza os recursos na conta corrente;
3. No dia do evento, a Cetip envia arquivo ao banco liquidante da Emissora, informando os valores que serão debitados da conta corrente da Emissora;
4. Os recursos serão enviados à Cetip;

5. Os recursos serão creditados no banco custodiante do Investidor, que é responsável pela retenção dos impostos devidos; e
6. Os recursos são disponibilizados na conta corrente do Investidor.

3. CARACTERÍSTICAS DOS CRÉDITOS QUE COMPÕEM O LASTRO DOS CRIS

3.1. Descrição da forma como se operou a cessão de créditos

A cessão dos Créditos Imobiliários se opera de forma definitiva, a partir da transferência dos Créditos Imobiliários representados pelas CCI's para a Securitizadora, os Originadores não possuem mais nenhuma responsabilidade sobre o crédito cedido, salvo se houver Coobrigação, conforme disposto no item 2.1 supra.



1. Os Originadores submetem as informações referentes aos Créditos Imobiliários para análise das Empresas de Auditoria, contratadas pela Securitizadora;
2. As Empresas de Auditoria irão auditar os Créditos verificando se estão enquadrados dentro dos Critérios de Elegibilidade exigidos pela Securitizadora;
3. Se os Créditos forem aprovados, os Originadores irão emitir as Escrituras de Emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário;
4. As Escrituras serão levadas para averbação nos respectivos Cartórios de Registro de Imóveis;
5. As Escrituras averbadas serão encaminhadas às Instituições Custodiantes, para custódia;
6. As Instituições Custodiantes efetuarão o registro escritural das CCI's no sistema da CETIP;
7. Os Originadores autorizarão as Instituições Custodiantes a transferir as CCI's para a Securitizadora;
8. As Instituições Custodiantes transferem as CCI's para a Securitizadora; e

9. A Securitizadora efetua o pagamento pela cessão dos Créditos, conforme estabelecido nos Contratos de Cessão.

3.2. Descrição dos Critérios de Elegibilidade

A seleção dos Créditos Imobiliários da Carteira foi realizada pela Securitizadora e pela Empresa de Auditoria contratada para esta finalidade por ocasião da aquisição dos Créditos Imobiliários, de acordo com os seguintes critérios:

- (i) Apontamento na Serasa: foram aceitos Créditos Imobiliários com restrição no valor máximo de R\$ 500,00;
- (ii) Relação entre o saldo devedor atual dos Contratos Imobiliários e o valor de avaliação dos Imóveis (“LTV”) obtido pela divisão do saldo devedor dos Contratos Imobiliários sobre o valor de avaliação dos Imóveis: igual ou menor que 80% (oitenta por cento);
- (iii) Prazo máximo remanescente dos Contratos Imobiliários: igual ou inferior a 360 (trezentos e sessenta) meses;
- (iv) Os Créditos Imobiliários deverão: (a) estar representados na forma de CCIs previamente averbadas nas matrículas dos Imóveis, quando assim for exigido pela legislação aplicável; (b) serem corrigidos monetariamente pelo IGP-M, em periodicidade mensal e calculados pelo o sistema de amortização da Tabela Price; e (c) as despesas de IPTU e Condomínio pertinentes aos Imóveis deverão estar adimplidas;
- (v) Aprovação pela Empresa de Auditoria (Servicer) do comportamento dos Créditos, seguindo os seguintes parâmetros: (a) as parcelas correspondentes aos últimos 12 meses, mesmo que adimplidos, devem comprovar a capacidade de pagamento das parcelas vincendas, e (b) todas as parcelas deverão estar adimplidas; e
- (vi) Poderão ser aceitos Créditos que não estejam enquadrados em todos os critérios acima, desde que exista coobrigação dos Originadores de recomprar tais Créditos Imobiliários caso tornem-se inadimplentes.

3.2.1. Além dos critérios de enquadramento mencionados acima, a Securitizadora ainda considera os critérios abaixo na seleção dos Créditos Imobiliários da Carteira:

- (i) Imóveis já concluídos, com “Habite-se” concedido pelo órgão administrativo competente;
- (ii) Imóveis com finalidade residencial ou comercial;
- (iii) Contratos Imobiliários deverão prever a contratação de seguros de MIP e DFI;
- (iv) As parcelas dos Contratos Imobiliários deverão ser reajustadas mensalmente; e
- (v) Para a análise da capacidade de pagamento dos Devedores dos Créditos Imobiliários, a Securitizadora adotou os seguintes critérios: (a) para contratos com vigência superior a 12 (doze) meses, considerou-se a inexistência de mais de 1 (uma) prestação com atraso superior a 30 (trinta) dias, e (b) para contratos que não tenham superado 12 (doze) meses de vigência, foi critério de seleção, o comprometimento máximo da renda com a prestação do financiamento de até 30% (trinta por cento).

3.3. Origem dos Créditos Imobiliários

Os Créditos Imobiliários que fazem lastro à Emissão foram cedidos no total por 15 (quinze) empresas:

Razão Social	CNPJ/MF
BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	62.237.367/0001-80
CAPUCHE SATÉLITE INCORPORAÇÕES LTDA	07.051.644/0001-58
CAPUCHE VERANO EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	07.237.486/0001-25
FUNDO WAREHOUSE	08.705.880/0001-03
GELSEMINO EMPREENDIMENTOS LTDA	07.924.578/0001-83
GENERAL RONDON INCORPORADORA LTDA.	07.849.363/0001-15
Helbor Empreendimentos S.A	49.263.189/0001-02
INCORPORAÇÃO GOYAZES LTDA	07.895.265/0001-44
INCOSUL HORTO DO YPÊ LTDA	05.448.613/0001-00
INCOSUL INCORPORÇÃO E CONSTR. LTDA	51.720.563./0001-95
ITAJUÍ EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	58.795.782/0001-82
RECREIO DESENV. IMOBILIÁRIO S/A	07.465.322/0001-55
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	61.065.751/0001-80
SCHAHIN EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	53.066.577/0001-62
VILA ALBANI EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS	07.465.338/0001-68

Observamos que eventualmente os originadores de créditos imobiliários podem ser empresas pertencentes do mesmo grupo sócio-econômico, em decorrência das estratégias adotadas. Abaixo apresentamos um breve histórico dos Originadores dos Créditos Imobiliários, bem como suas relações societárias.

3.4 Descrição das principais empresas originadoras

- 1) **Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária:** (www.bfre.com.br/brazilianmortgages), com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.374, 16º andar, a Brazilian Mortgages é uma controlada indireta da BFRE, Brazilian Finance & Real Estate, grupo que reúne as empresas Brazilian Mortgages, Brazilian Securities, Brazilian Capital e BM sua Casa. A Brazilian Mortgages foi criada em 1999, especializada no desenvolvimento e na estruturação de operações financeiras. Nos termos do item 6.2. do Anexo III-A da Instrução CVM 400/03, as demonstrações financeiras da Brazilian Mortgages, elaboradas em conformidade com a Lei nº 6.404/76, encontram-se à disposição no site da companhia (http://www.brazilianmortgages.com.br/m3.asp?cod_pagina=1041).
- 2) **Borges Landeiro:** (www.borgeslandeiro.com.br) empresa com sede na cidade de Goiânia, no estado de Goiás, na Rua 136-A, nº 104, Setor Sul, e inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.953.626/0001-48. A Borges Landeiro é uma empresa fundada há mais de 20 anos, atualmente ela tem atividades nos Estados de São Paulo, Minas Gerais e Rio Grande do Sul. Ela constrói empreendimentos residenciais, comerciais e públicos. É controladora das seguintes empresas constituídas para incorporação de empreendimentos específicos: **Incorporação Goyazes Ltda, com sede na Rua 136-A, nº 104 na cidade de Goiânia, no estado de Goiás, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.895.265/0001-44.**
- 3) **Capuche Satélite Incorporações Ltda.:** empresa com sede na Rua Paulo Barros de Góes, nº 1.840, sala 1704, Edifício Miguel Seabra Fagundes, Lagoa Nova, Natal – RN, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.051.644/0001-58.

- 4) **Capuche Verano Empreendimentos Imobiliários Ltda.:** empresa com sede na Rua Paulo Barros de Góes, nº 1.602, sala 1.704, Edifício Miguel Seabra Fagundes, Lagoa Nova, Natal – RN, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.237.489/0001-25.
- 5) **FD WAREHOUSE I Fundo de Investimento em Renda Fixa Crédito Privado – Longo Prazo:** inscrito no CNPJ/MF sob o nº 08.705.880/0001-03, devidamente registrado na CVM sob o nº 830.298, sendo sua administradora **Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.**, com sede na Cidade do Rio de Janeiro – RJ, na Rua Sete de Setembro, nº 99, 24º andar, CEP 20.050-005, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 15.227.994/0001-50.
- 6) **General Rondon Incorporadora Ltda.:** com sede na Rua Gomes de Carvalho, nº 1.510, 5º andar, sala 7 - parte, Vila Olímpia, na Cidade de São Paulo – SP, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.849.363/0001-15.
- 7) **Helbor Empreendimentos S.A.:** (www.helbor.com.br) empresa com sede na cidade de Mogi das Cruzes - SP, na Avenida Voluntário Fernando Pinheiro Franco, nº 515. Completou 30 anos de atividades em 2007, e é uma incorporadora integrante do conjunto de empresas lideradas pela Hélio Borenstein S/A Administração, Participações e Comércio.
- 8) **Incosul Incorporação e Construção Ltda.:** empresa com sede na Avenida Paulista, nº 37, 15º andar, Bela Vista, na Cidade de São Paulo – SP, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 51.720.563/0001-95. É controladora das seguintes empresas: **Incosul Horto do Ypê Ltda.**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 05.448.613/0001-00; **Itajuí Empreendimentos Imobiliários S/A.**, com sede na Rua Dr. Eduardo de Souza Aranha, nº 153, 11º andar, sala 114, Itaim Bibi, na Capital do Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 58.795.782/0001-82.
- 9) **Rossi Residencial S/A.:** (www.rossiresidencial.com.br) empresa com sede na cidade de São Paulo, na Av. Major Sylvio de Magalhães Padilha, nº 5.200 - Ed. Miami, Bloco C, Conjunto 31. O Grupo Rossi foi fundado em 1913, e é controladora das seguintes empresas constituídas para incorporação de empreendimentos específicos: **Recreio Desenvolvimento Imobiliário S/A.**, empresa com sede na Avenida Major Sylvio de Magalhães Padilha, nº 5.200, Edifício Miami, Bloco C, Conjunto 31 A-26, Bairro do Morumbi, na cidade de São Paulo - SP, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.465.322/0001-55; **Vila Albani Empreendimentos Imobiliários:** com sede na Avenida Major Sylvio de Magalhães Padilha, nº 5.200, Edifício Miami, bloco C, conjunto 31 a-23-, Morumbi, na Cidade de São Paulo – SP, inscrita no CNPJ/MF sob nº 07.465.338/0001-68; e **Gelsemino Empreendimentos Ltda.**, com sede na Avenida Major Sylvio de Magalhães Padilha, nº 5.200, Edifício Miami, Bloco C, Conjunto 32 b-14-, Morumbi, na cidade de São Paulo - SP, inscrita no CNPJ/MF sob nº 07.924.578/0001-83.
- 10) **Shahin Empreendimentos Imobiliários Ltda.**, empresa com sede na Rua Vergueiro, nº 2.009, 7º andar, Conjunto 2, na Cidade de São Paulo – SP, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 53.066.577/0001-62.

No total são 67 (sessenta e sete) Créditos Imobiliários que lastreiam a Emissão, que perfazem o montante de R\$ 11.612.401,18 (onze milhões, seiscentos e doze mil, quatrocentos e um reais e dezoito centavos).

O quadro abaixo mostra a relação de Originadores e a coobrigação existente, sobre o montante total da Emissão.

Nenhum dos Originadores possui coobrigação superior a 20% da carteira, como demonstrado acima.

Nenhum dos Devedores coobrigados são responsáveis por mais de 20% dos Créditos Imobiliários, sendo dispensada, portanto, a apresentação de seus respectivos demonstrativos financeiros.

3.4.1 Características dos Créditos Imobiliários

Características Gerais da Carteira	
Valor da Operação	R\$ 11.612.401,2
Saldo devedor médio	R\$ 173.319,4
Valor de avaliação médio	R\$ 389.078,0
Prazo Médio (meses)	116
Prazo Máximo (meses)	236
LTV (Loan to Value) Ponderado	50,94%
Duration (meses)	48,42
Quantidade de Contratos	67

3.4.2 Distribuição por Originador

Originador	Nº de Contratos	Saldo Devedor	%
BL INC GOYAZES (Grupo Borges Landeiro)	1	92.595	0,80%
BM	32	6.218.662	53,55%
CAPUCHE	2	148.978	1,28%
FD WAREHOUSE	8	1.454.576	12,53%
HELBOR	5	1.251.178	10,77%
INCOSUL (Grupo Incosul Incorp. E Constr. Ltda)	1	71.179	0,61%
INCOSUL HORTO (Grupo Incosul Incorp. E Constr. Ltda)	1	38.077	0,33%
INCOSUL ITAJUI (Grupo Incosul Incorp. E Constr. Ltda)	1	229.638	1,98%
ROSSI	9	1.344.548	11,58%
SCHAHIN	7	762.970	6,57%
Total	67	11.612.401,26	100%

3.4.3 Distribuição por saldo devedor

Saldo Devedor	Nº de Contratos	Saldo Devedor	Distribuição / Total
Abaixo de 50.000	10	304.057	2,62%
Entre 50mil e 100mil	14	1.073.259	9,24%
Entre 100mil e 200mil	26	3.650.989	31,44%
Entre 200mil e 300mil	8	2.010.295	17,31%
Entre 300mil e 400mil	2	655.506	5,64%
Entre 400mil e 500mil	3	1.442.244	12,42%
Entre 500mil e 600mil	2	1.016.216	8,75%
Entre 600mil e 700mil	1	644.673	5,55%
Entre 700mil e 800mil	0	0	0,00%
Entre 800mil e 900mil	1	815.163	7,02%
Entre 900mil e 1000mil	0	0	0,00%
Acima de 1.000.000	0	0	0,00%
Total	67	11.612.401,26	100%

3.4.4 Distribuição por LTV = Saldo Devedor dividido pelo valor de avaliação

LTV	Nº de Contratos	Saldo Devedor	%
Abaixo de 20,0%	7	308.282	2,65%
De 20,01 a 40,0%	21	2.530.175	21,79%
De 40,01 a 60,0%	24	4.606.961	39,67%
De 60,01 a 80,0%	15	4.166.983	35,88%
Acima de 80,0%	0	0	0,00%
Total	67	11.612.401,26	100%

3.4.5 Distribuição por devedor

Concentração de dívida	Qtidade	Saldo Devedor (R\$)	%
Devedores com concentração de dívida superior à 20% da Emissão	0	R\$ 0,00	0%
Devedores com concentração de dívida entre de 19,99% a 10% da Emissão	0	0,00	0%
Devedores com concentração de dívida inferior a 9,99% da Emissão	67	R\$ 11.612.401,18	100%
Total	67	R\$ 11.612.401,18	100%

3.5. Informações sobre as eventuais taxas de desconto praticadas na aquisição dos Créditos Imobiliários pela Securitizadora

A formação das taxas de desconto aplicadas aos Créditos Imobiliários decorre de questões de ordem interna e/ou externa inerentes aos próprios Originadores. Dentre elas influenciam, por exemplo, o excesso ou a necessidade de capital de giro e as políticas de investimento das empresas, as expectativas futuras das taxas de juros, de inflação e da liquidez no mercado de crédito.

Nesta Carteira, a taxa média de desconto praticada foi de aproximadamente 12,3633% ao ano.

3.6. Informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento de créditos de mesma natureza

As informações constantes do quadro abaixo decorrem da análise das Carteiras de Créditos adquiridas e geridas pela Securitizadora nos últimos três anos.

Os créditos que compõe o lastro desta emissão apresentam em comum com os créditos que formam a base histórica apresentada no quadro abaixo: as mesmas garantias; parte relevante dos originadores; e as condições de enquadramento verificadas na aquisição dos créditos.

Características	2007	2008	2009	2010
Quantidade de créditos	1852	4061	3195	2.655
Volume CRIs (em milhões)	R\$ 300,90	R\$ 516,60	R\$ 415,30	R\$ 3.430,45
Inadimplência	3,90%	2,60%	2,40%	2,50%
Pré-pagamento	5,40%	4,90%	5,30%	6,15%
Retomadas	0,40%	0,10%	0,03%	-0,03%
Perdas	0,80%	0,50%	0,30%	0,40%

Metodologia:

Volume R\$: Volume inicial dos CRIs corrigido mensalmente pelo índice dos Contratos

% Inadimplência: Porcentagem de Inadimplência em relação aos CRIs

% Pré-pagamento: Porcentagem de Pré-pagamentos em relação aos CRIs

% Retomadas: Porcentagem de retomadas em relação aos CRIs

% Perdas: Porcentagem de perdas contabilizadas pelas carteiras.

A forma de cálculo da inadimplência é feita através saldo devedor do mutuário em atraso em relação ao saldo do CRIs atualizados. Já a de Pré-pagamentos é o número de créditos em que ocorreu o pré-pagamento em relação à quantidade de créditos que fizeram o lastro dos CRIs na data de emissão. A porcentagem de imóveis retomados foi realizada da seguinte forma: o número total de créditos retomados sobre o total inicial de créditos dos CRIs. As perdas contabilizadas foram calculadas considerando-se o somatório das perdas realizadas dos imóveis retomados, sobre o saldo devedor total das carteiras, tomando-se por base os meses de abril de cada ano.

3.6.1. Análise dos Eventos de Inadimplência, Perdas e Pré-Pagamentos no Fluxo de Caixa dos CRIs:

O fluxo de caixa dos CRIs e seu conseqüente pagamento está diretamente associado ao pagamento dos Créditos Imobiliários, desta forma a ocorrência de eventos de Inadimplência, Pré-pagamentos e Perdas alteram o cronograma de pagamento dos CRIs e conseqüentemente afetam a sua remuneração.

A Securitizadora verificou com base nas emissões já liquidadas, que a perda efetiva da carteira está coberta pela reserva de 1% (um por cento) do valor de emissão, destinado a eventuais perdas decorrentes da retomada e revenda dos Imóveis, motivo este que já foi considerado esta perda quando da emissão dos CRIs. Este percentual é utilizado para aumentar a garantia do CRI no caso de inadimplência.

Sob o ponto de vista da Inadimplência, a Securitizadora verificou com base nas Emissões passadas que 7% (sete por cento) é o limite para que a Inadimplência afete o pagamento dos CRIs, sendo este o índice utilizado para gerar a alteração da forma de pagamento quando a emissão possui CRIs subordinados. Desta forma, verifica-se pelo quadro acima que a Inadimplência média dos últimos 3 (três) anos dos Créditos é de 2,80% (dois inteiros e oitenta décimos por cento) (média anual), o que não impacta o fluxo de caixa dos CRIs, pois neste nível de índice, o sucesso na recuperação dos atrasos de meses anteriores mostra-se suficiente para não interferir no fluxo de caixa dos CRIs. A média anual da Inadimplência é calculada através da somatória do saldo devedor atual dos créditos com atraso acima de 90 (noventa) dias pela somatória do saldo de emissão dos CRI's atualizados pelo IGPM + 1% (um por cento) da data de originação.

Nos casos de Pré-Pagamentos, verifica-se que em média 5,20% (cinco inteiros e vinte centésimos por cento) dos Créditos antecipam parcial ou integralmente o seu financiamento, o que impacta diretamente o duration dos CRIs (média ponderada do tempo em que se espera receber os juros e principal de uma operação) alterando a expectativa de remuneração dos papéis, uma vez que o Investidor espera receber os juros que é auferido no tempo.

3.7. Substituição, Acréscimo e Remoção de Créditos Imobiliários

A presente operação, foi desenvolvida de forma a não haver acréscimo ou remoção de Créditos Imobiliários, de forma que os recursos financeiros oriundos dos Créditos Imobiliários aliados às garantias sejam suficientes para o pagamento da remuneração dos CRIs. Assim os Créditos Imobiliários que constituem o lastro dos CRIs poderão ser liquidados antecipadamente ou ser objeto de Substituição quando: (a) verificado vício de originação dos Créditos Imobiliários, decorrentes das

Declarações da Securitizadora prestadas em qualquer documento da operação de Securitização; e (b) a Substituição for anuída pelo Agente fiduciário.

Respeitados os limites e demais critérios estabelecidos nas cláusulas abaixo, a Securitizadora notificará o Agente Fiduciário, informando-lhe as condições da Substituição e atestando que os novos Créditos Imobiliários atendem aos critérios de enquadramento dispostos nos itens 2.3.1 e 8.4 do Termo de Securitização, devendo o Agente Fiduciário, no prazo de 5 (cinco) dias, anuir expressamente com a Substituição.

Na hipótese de substituição de créditos, a Securitizadora providenciará a regularização do Termo, por meio de aditivo, bem como providenciará, se for o caso, as averbações necessárias nos Cartórios de Registros de Imóveis competentes, ou na Instituição Custodiante, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, contados da data do evento que justificar a Substituição ou alterações.

Os Créditos Imobiliários dados em Substituição deverão, cumulativamente:

- i. ter as mesmas características que os Créditos Imobiliários substituídos tinham quando da emissão do Termo de Securitização, especialmente, mas não limitado, no que concerne a coobrigação do originador;
- ii. ter valores de saldo a vencer, bem como prestações mensais, no mínimo correspondentes às dos Créditos Imobiliários substituídos e;
- iii. terem sido selecionados pela Securitizadora de acordo com os critérios de seleção estabelecidos no Termo.

Na hipótese prevista na alínea “b” acima, caso o crédito a ser substituído apresente saldo devedor e parcelas superiores ao valor do crédito original, a diferença poderá ser resgatada mensalmente pela Securitizadora.

As Substituições realizadas pela Securitizadora não deverão resultar em:

- i. prorrogação superior a 24 (vinte e quatro) meses no prazo de vencimento dos Créditos Imobiliários;
- ii. qualquer redução do valor principal dos Créditos Imobiliários integrantes do Patrimônio Separado;
- iii. alterações nas taxas de juros e de atualização monetária dos Créditos Imobiliários, nem tampouco em sua periodicidade de pagamento;
- iv. redução nos pagamentos mensais dos CRIs e das obrigações correspondentes, com o conseqüente acúmulo das diferenças a serem pagas integralmente em uma única parcela;
- v. prorrogação do prazo final de vencimento dos CRIs.

A Securitizadora promoverá alterações nos Contratos Imobiliários, e conseqüentemente nas CClIs que lastreiam os CRIs, em virtude de (i) transferências ou sub-rogações; (ii) renegociações; (iii) termos aditivos; (iv) acordos; (v) utilização do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço ou (vi) superveniência de quaisquer disposições legais com repercussão direta ou indireta nas disposições aplicáveis ao Sistema Financeiro da Habitação e/ou Sistema de Financiamento Imobiliário (doravante “Modificações”), devendo informar tais Modificações ao Agente Fiduciário.

Com exceção da hipótese prevista no item (vi) acima, serão aceitas substituições, observado o disposto neste item 8 e sub-itens, até o limite de 30% (trinta por cento) do valor remanescente dos CRIs ou do valor remanescente dos Créditos Imobiliários, o que for menor.

3.8. Descrição da Forma Adotada pelos Originadores para Concessão do Financiamento

Para concessão de financiamentos e empréstimos os Originadores utilizam os seguintes critérios:

- (a) Comprometimento máximo da renda de até 30% (trinta por cento) da renda;
- (b) Composição da renda admitida entre: Casais – casados ou que comprovem união estável entre homem e mulher;
- (c) Contratação seguros de danos físicos no imóvel e invalidez permanente, com os prêmios mensais serão incluídos no valor da prestação e o valor do MIP calculado sobre a faixa etária do cliente de maior idade;
- (d) o imóvel dado como garantia deverá estar livre e desembaraçado de qualquer ônus;
- (e) a garantia do financiamento deverá ser a alienação fiduciária do imóvel;
- (f) o reajuste das prestações e saldo devedor ser mensal e pelo IGP-M; e
- (g) utilização da Tabela Price, como sistema de amortização.

3.9. Informações Adicionais:

3.9.1. Para investimentos em CRIs da presente emissão é necessário que os Investidores tenham um banco liquidante que possa ser responsável pelo recebimento das remunerações e tributos decorrentes do investimentos em CRIs.

3.9.2. Pela política de investimento da Securitizadora, os recursos dos Fundos de Liquidez, Reserva e Despesas deverão ser aplicados pela Securitizadora em títulos públicos e/ou privados de baixo risco de crédito, conforme indicado nos itens 4.2.2.. 4.3.2. e 4.4.2. do Termo.

3.9.3. Os métodos e critérios utilizados para seleção dos créditos encontram-se descritos no itens 3.2. e 4.2. do presente Prospecto.

3.9.4. As informações relacionadas à taxa de juros ou de retornos incidentes sobre os créditos cedidos; prazos de vencimento dos créditos, períodos de amortização, finalidade dos créditos e descrição das garantias relacionadas ao conjunto de ativos desta Emissão estão mencionadas no item 1 deste Prospecto.

3.9.5. Quaisquer eventos, previstos nos contratos firmados para estruturar a operação, que possam acarretar a liquidação ou amortização antecipada dos créditos cedidos ao ofertante, bem como quaisquer outros fatos que possam afetar a regularidade dos fluxos de pagamento previstos, estão previstos nos itens 4.11., 4.12. e 4.13 do Termo.

4. INFORMAÇÕES SOBRE A OPERAÇÃO DE SECURITIZAÇÃO

4.1. Identificação de administradores, consultores e auditores

Securitizadora: Brazilian Securities Companhia de Securitização

Avenida Paulista, nº 1374 – 15º andar

Bela Vista – São Paulo – SP

CEP: 01.310-919

Tel.: (11) 4081-4654

Fax: (11) 4081-4652

E-mail: fernando.cruz@braziliansecurities.com.br

www.bfre.com.br/braziliansecurities/

Agente Fiduciário: Oliveira Trust DTVM S.A.

Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205
Barra da Tijuca - Rio de Janeiro – RJ
CEP: 22640-100
Tel.: (21) 2493-7003
Fax: (21) 2493-4746
E-mail: agente@oliveiratrust.com.br
www.oliveiratrust.com.br

CETIP S/A – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos

Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 1663 - 4º andar.
Centro - São Paulo – SPTel.: (11) 3111-1400
Fax: (11) 3115-1664
www.cetip.com.br

Comissão de Valores Mobiliários - CVM

Rua Sete de Setembro, nº 111 -2º, 3º, 5º, 6º (parte), 23º, 26º ao 34º Andares
CEP 20.050-901 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (21) 3233-8686
www.cvm.gov.br

Auditores da Companhia:

Exercícios referentes aos anos de 2008, 2009 e 1º trimestre de 2010 foram auditados pela:

Moore Stephens do Brasil S.A.

Auditor: Carlos Atushi Nakamuta
Rua La Place, nº 96 – 10º andar - Brooklin
CEP: 04.622-000 - São Paulo - SP
Tel.: (11) 5561-2230
Fax: (11) 5511-6007
www.msbrasil.com.br

Empresa de Auditoria e Administradora :

FPS Negócios Imobiliários Ltda.

At. Sr. Alexandre César Pádua
Avenida Paulista, nº 1.009, 22º Andar – Bela Vista
CEP: 01.311-919 –São Paulo – SP
Tel.: (11) 3253-1885

Interservicer Ltda. (atual denominação DR2 Real Estate)

At. Sr. Rodolfo P. Silva/ Sr. Rogério F. Nunes
Rua Líbero Badaró, nº 377, 24ª Andar, Cj 2.402 – Centro
CEP: 01.009-906 - São Paulo – SP
Tel.: (11) 3511-0900
e-mail: rodolfo@dr2servicer.com.br/rogerio@dr2servicer.com.br

Instituições Custodiantes:

Oliveira Trust DTVM S/A

At. Sr. José Alexandre de Costa Freitas
Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205
Barra da Tijuca, - Rio de Janeiro – RJ - CEP: 22640-100
Tel.: (21) 2493-7003
Fax: (21) 2493-4746
www.oliveiratrust.com.br

Banco Ourinvest S.A.

At.: Sr. José Carlos Leme da Silva
Avenida Paulista, nº 1.728 – 1º, 2º, 10º e 11º andares
CEP: 01.310-919 - São Paulo – Sp
Tel.: (11) 4081-4530
Fax: (11) 4081-4410
E-mail: jose.carlos@ourinvest.com.br
www.ourinvest.com.br

Companhia Província de Crédito Imobiliário Ltda.

Rua Sete de Setembro, nº 601
Centro - Porto Alegre – RS
CEP: 90.010-190
www.ciaprovincia.com.br

Empresa de Escrituração dos CRIs:

Itaú Corretora

Rua Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400 – 10º andar
São Paulo – SP - Cep: 04.309-010
At: Claudia Vasconcellos
Tel.: (11)5029-1910
e-mail: claudia.vasconcellos@itau-unibanco.com.br
<https://itautrade.itau.com.br/itautradenet/index.aspx>

4.2. Descrição das atividades exercidas pelas Empresas de Auditoria para Análise e Auditoria dos Créditos Imobiliários.

Os Créditos Imobiliários que lastreiam a Emissão foram auditados pelas Empresas de Auditoria, da seguinte forma:

- Análise dos Contratos Imobiliários do ponto de vista jurídico e financeiro;
- Confirmação dos valores de saldo devedor, séries de prestações e prazo;
- Condições de pagamento, indexadores e parâmetros de cobrança;
- Identificação das alterações contratuais ocorridas, sua natureza e frequência;
- Projeção do fluxo de recebíveis por unidade e por grupo de indexadores;
- Segmentação da carteira de Créditos Imobiliários para aquisição pela Securitizadora, considerando aspectos como a regularidade cadastral, a relação saldo devedor/valor de avaliação, a regularidade no pagamento das obrigações pretéritas, bem como outros aspectos exigidos nos critérios de enquadramento;

- Verificação se a avaliação dos Imóveis foi realizada por engenheiro ou empresa de avaliação credenciada, com emissão do competente Laudo de Avaliação, válida por 6 meses da data da cessão dos créditos. Considerando tratarem-se de imóveis prontos e acabados, a presente emissão não conta com Fiscal de Obras;
- Emissão de parecer para a Securitizadora atestando que carteira de Créditos Imobiliários preenche as exigências estabelecidas no Termo.

Para aquisição de tais Créditos, as Empresa de Auditoria e a Securitizadora analisaram:

- certidão de matrícula abrangendo pelo menos 20 (vinte) anos, com negativa de ônus reais, alienações e ações reipersecutórias sobre os imóveis, emitida há menos de 30 (trinta) dias da data da aquisição dos Créditos Imobiliários;
- Contratos Imobiliários;
- apólices dos seguros contra danos físicos aos imóveis, morte e invalidez permanente bem como comprovante de quitação dos respectivos prêmios;
- dados cadastrais dos Devedores, e;
- análise do valor de avaliação dos Imóveis, com base nos laudos de avaliação expedidos por empresas de engenharia aprovadas pela Securitizadora, com validade de até 6 (seis) meses da data de aquisição.

4.3. Descrição das Principais Funções e Responsabilidades da Instituição Custodiante na Emissão

Compete à Instituição Custodiante, de acordo com os respectivos Contratos de Prestação de Serviços de Registro e Custódia firmado com cada um dos Originadores e/ou com a Securitizadora:

- verificar a regularidade da emissão das CCIs, analisando a respectiva Escritura de Emissão;
- manter sob sua custódia os instrumentos particulares e/ou as escrituras públicas de emissão das CCIs assim como as respectivas matrículas onde as mesmas tenham sido averbadas durante todo o período do contrato;
- manter o Termo de Securitização emitido pela Securitizadora sob sua custódia durante todo o período do contrato;
- realizar o registro das CCIs junto à Cetip;
- enviar Declaração à Securitizadora atestando que o Termo de Securitização e as CCIs encontram-se devidamente registradas e custodiadas nos termos da Lei 10.931/2004 e Instrução CVM 414/2004 e legislações relacionadas;
- encaminhar no prazo máximo de 90 (noventa) dias do término de cada exercício social, declaração ao Agente Fiduciário desta emissão para fins de elaboração do relatório anual, atestando que mantém sob sua custódia os instrumentos particulares e/ou as escrituras públicas de emissão das CCIs assim como as respectivas matrículas onde as mesmas tenham sido averbadas e que mantém o Termo de Securitização emitido pela Securitizadora sob sua custódia.

4.4. Procedimentos adotados pela Instituição Custodiante e Agente Fiduciário para a verificação do lastro dos CRIs

As CCl's serão custodiadas pelas Instituições Custodiantes, nos termos da Lei 10.931/2004, seguindo o seguinte roteiro:

- (i) Serão firmados entre os Originadores ou eventualmente com a Securitizadora e a Instituições Custodiantes os contratos de Custódia e Registro das CCl's;
- (ii) Os Originadores emitirão as Escrituras de Emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário e providenciarão sua averbação nos respectivos Cartórios de Registro de Imóveis, quando houver garantia real;
- (iii) Os Originadores entregarão à Instituição Custodiante as Escrituras de Emissão das CCl's, bem como as respectivas matrículas, comprovando sua averbação;
- (iv) A Instituição Custodiante verificará a regularidade da emissão das CCl's, verificando por exemplo: se os signatários das Escrituras têm poderes para assiná-la, se as CCl's espelham os Contratos Imobiliários e se a Escritura de Emissão de CCI está regularmente formalizada nos termos da legislação pertinente;
- (v) A Instituição Custodiante levará as CCl's a registro na Cetip;
- (vi) Uma vez registrada escrituralmente as CCl's na Cetip, os Originadores solicitarão a transferência das CCl's para a Securitizadora, sendo certo que na data de assinatura do Termo de Securitização, serão vinculados apenas as CCl's que já estiverem devidamente registradas na Cetip, e as demais CCl's, serão vinculadas à medida que os registros sejam feitos;
- (vii) Uma vez comprovada pela Securitizadora a liquidação dos Créditos Imobiliários, a CCI será retirada pela Instituição Custodiante do sistema da Cetip, e o cancelamento da averbação das CCl's junto aos Cartórios de Registro de Imóveis dar-se-á através do Termo de Quitação, emitido pela Securitizadora, acompanhado pelo documento de identificação do credor da CCI emitido pela Cetip, e pela declaração do Custodiante, ratificando as informações da Cetip.

Com relação à verificação dos critérios de elegibilidade dos Créditos Imobiliários, o Agente Fiduciário recebe das Empresas de Auditoria um relatório de auditoria de Créditos informando todas as características dos Créditos Imobiliários.

4.5. Descrição das Atividades da Empresa Administradora na Administração dos Créditos Imobiliários.

Os serviços a serem desenvolvidos pela Empresa Administradora dos Créditos na gestão da carteira compreendem:

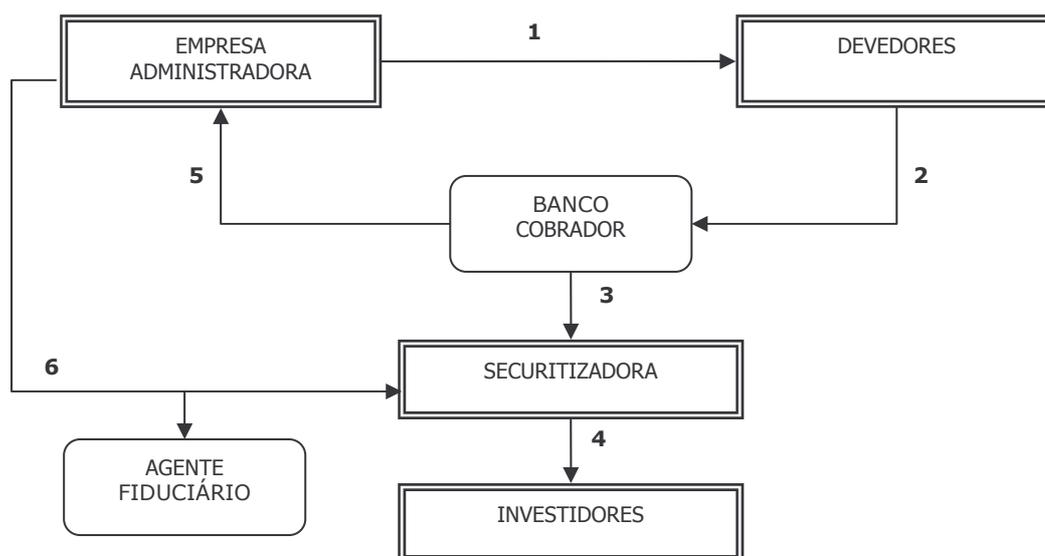
1. **Atendimento aos Devedores:** Atendimento telefônico ou pessoal aos Devedores para prestação de esclarecimentos ou informações a respeito da evolução dos Contratos Imobiliários e respectivas renegociações, amortizações ou liquidações.
2. **Cobrança:** Emissão e encaminhamento das informações à rede bancária nacional para o processamento dos boletos de pagamento relativos às prestações mensais, intermediárias e residuais, devidas pelos Devedores em razão dos Contratos Imobiliários, com base nas condições efetivamente contratadas, bem como o acompanhamento das respectivas baixas.

O pagamento referido neste item será efetuado pelos Devedores através da rede bancária nacional diretamente em Conta de Cobrança específica para a Emissão, de titularidade da Securitizadora, ficando esta responsável pelo pagamento aos Investidores. A Empresa Administradora não receberá quaisquer valores ou pagamentos dos Devedores em sua sede e instalações.

3. **Evolução dos Saldos Devedores:** Cálculo da evolução de saldo devedor devido pelos Devedores em razão dos Contratos Imobiliários, com base nas condições contratadas.
4. **Relatórios:** Elaboração e envio à Securitizadora e ao Agente Fiduciário de relatórios mensais contendo informações gerenciais e contábeis sobre o comportamento da carteira de Créditos Imobiliários sob sua administração, incluindo informações discriminadas sobre pagamentos recebidos, volume de inadimplência e saldos devedores.
5. **Alterações Contratuais:** Cadastramento de eventuais alterações dos Contratos Imobiliários, decorrentes de transferências ou sub-rogações, renegociações, termos aditivos, acordos, utilização do FGTS ou alterações na legislação própria do Sistema Financeiro da Habitação e do Sistema de Financiamento Imobiliário.
6. **Guarda e Manutenção da Documentação:** Guarda e manutenção de toda a documentação que esteja na sua posse ou sob seu controle em decorrência da contratação dos serviços pela Securitizadora.

4.5.1 Procedimentos para recebimento da cobrança dos Créditos em Curso Normal

Fluxograma descritivo da cobrança dos Créditos



- 1) A Empresa Administradora contratada pela Securitizadora emite mensalmente os boletos bancários e os encaminha aos Devedores;
- 2) Os Devedores efetuam os pagamentos através da rede bancária nacional;
- 3) O Banco Cobrador credita o valor na conta corrente da Emissão, de titularidade da Securitizadora;
- 4) A Securitizadora efetuará o pagamento dos CRIs aos Investidores;
- 5) De posse da informação, a Empresa Administradora gera os relatórios de acompanhamento da carteira.

- 6) O Agente Fiduciário, agindo em nome dos interesses dos Investidores, é responsável por assegurar, que todos os procedimentos sejam seguidos.

4.5.2. Procedimentos da Empresa Administradora em relação à inadimplência dos Créditos Imobiliários garantidos por Alienação Fiduciária

A Empresa Administradora prestará os serviços relativos à cobrança dos Créditos Imobiliários, conforme o cronograma abaixo.

- D+01: Verificada a falta de pagamento, a Empresa Administradora emite relatório à Securitizadora e ao Agente Fiduciário;
- D+05: Telefonema aos Devedores para verificar o motivo do atraso e eventualmente agendar data para pagamento. O pagamento deverá ser efetuado antes do dia D+10;
- D+15: 2º telefonema aos Devedores para verificar se o problema persiste, e se há intenção de pagamento;
- D+30: 3º telefonema cientificando os Devedores de que se o pagamento não for efetuado no período de 10 (dez) dias deste telefonema, lhes será enviado aviso de cobrança, mediante notificação extrajudicial. Elaboração e envio de relatório à Securitizadora e ao Agente Fiduciário sobre o andamento do procedimento de cobrança;
- D+40: Emite o 1º aviso de cobrança, através de Carta Registrada, endereçada aos Devedores (cônjuge ou co-obrigado), informando o valor do débito, com todos seus acréscimos, solicitando providências para o seu pagamento;
- D+60: Emite o 2º aviso de cobrança através de Carta Registrada, endereçada aos Devedores (cônjuge ou co-obrigado), informando o valor do débito, com todos seus acréscimos, e estabelecendo o prazo de 20 (vinte) dias para que o débito seja quitado;
- D+80: Emite correspondência ao Registro de Imóveis competente, anexando demonstrativo das prestações em atraso, devidamente corrigidas e acrescidas dos juros e encargos devidos, para que seja providenciada, de acordo com o rito estabelecido na Lei 9.514/1997, a intimação dos Devedores, para satisfação das prestações vencidas e as que vencerem até a data do pagamento, os juros convencionados, as penalidades e os demais encargos previstos nos Contratos Imobiliários, os encargos legais, inclusive tributos, as contribuições condominiais imputáveis ao imóvel, além das despesas de cobrança e intimação. Nesta correspondência será concedido prazo de 15 (quinze) dias para os Devedores comparecerem ao Registro de Imóveis e purgar a mora;
- D+110: Intimação pelo Cartório de Registro de Imóveis. Caso o Oficial do Registro não localize os Devedores, ou se os Devedores se furtarem ao recebimento da intimação, procederá à intimação por edital, devendo publicar por 3 (três) dias em jornal de grande circulação local ou noutra de Comarca de fácil acesso, se no local não houver imprensa diária;
- D+125: Prazo final para os Devedores purgarem a mora;
- D+128: Se purgada a mora pelos Devedores, deverá ser providenciado o recebimento dos valores correspondentes, e respectivo crédito em favor da Securitizadora, convalidando o contrato de alienação fiduciária. Não purgada a mora, o Registro de Imóveis emitirá certidão de decurso de prazo e solicitará à Securitizadora o pagamento da Guia de Recolhimento de ITBI;
- D+134: A Securitizadora protocola no Cartório de Imóveis o Requerimento de Consolidação de Propriedade juntamente com a prova de quitação do ITBI;
- D+149: O oficial de registro averba a consolidação da propriedade do imóvel em nome da Securitizadora;
- D+157: 1º Leilão Público (no mínimo, pelo valor de avaliação do imóvel);
- D+160: Envio para Securitizadora dos valores de arrematação e do auto de arrematação pelo

- Leiloeiro. No caso de venda do imóvel no 1º Leilão Público: Devolução aos Devedores da diferença entre o valor apurado no leilão e a dívida acrescida de todas as despesas e encargos previstos na Lei 9514/1997;
- D+172: 2º Leilão Público (imóvel vai a leilão pelo maior lance desde que igual ou superior ao valor da dívida, das despesas, dos prêmios de seguro e dos encargos legais inclusive tributos, e das contribuições condominiais, conforme parágrafo 2º do artigo 27 da Lei 9514/1997);
- D+175: Envio para Securitizadora dos valores de arrematação (no caso de venda do imóvel no 2º Leilão Público: devolução aos Devedores do valor que sobejar entre a diferença do valor apurado no leilão, e a dívida, acrescida de todas as despesas e encargos previstos na Lei 9514/1997) e do auto de 1ª e 2ª praças pelo Leiloeiro, ou somente os autos de Leilão caso não tenha havido licitantes nas duas praças;
- D+181: Protocolar no Registro de Imóveis o requerimento de extinção da dívida e entrega aos Devedores de Termo de Quitação da Dívida a ser emitido pela Securitizadora;
- D+195: O Oficial de Registro de Imóveis consolida a propriedade do imóvel em nome da Securitizadora e averba o Termo de Extinção de Dívida;
- D+200: Início de processo judicial para reintegração da posse do imóvel, com pedido liminar para desocupação do imóvel em sessenta dias conforme artigo 30 da Lei 9.514/1997;
- D+210: Distribuição perante o Poder Judiciário da Petição de Reintegração de Posse, com pedido liminar. A seqüência do processo consiste no recebimento da petição pelo Ofício do Juízo que foi escolhido por sorteio eletrônico para julgar a causa; autuação do processo; envio do processo para 1ª apreciação pelo MM. Juiz, que verificará se estão preenchidas as condições da ação para determinar então a citação dos Devedores, apreciar o pedido de liminar para reintegração de posse; após seguirá o processo com a contestação dos Devedores, cumprimento da liminar, etc. O prazo em que os atos acima descritos acontecerão depende exclusivamente do Poder Judiciário.

Uma vez na posse do imóvel, a Securitizadora providenciará a avaliação do Imóvel e a sua comercialização, através da realização de leilões ou através de contratação de corretores de imóveis.

Quando da efetiva venda do imóvel, a Securitizadora providenciará a amortização dos CRIs, quando o valor de venda do Imóvel for superior ao valor devido ao Patrimônio Separado. Caso o valor de venda seja inferior ao valor devido ao Patrimônio Separado, os prejuízos decorrentes desta venda serão arcados pelo Patrimônio Separado.

4.6. Procedimentos adotados pela Securitizadora e pelo Agente Fiduciário no Acompanhamento da Gestão de Créditos e dos CRIs.

Mensalmente, a Empresa Administradora encaminha seu relatório de gestão dos Créditos Imobiliários ao Agente Fiduciário e à Securitizadora, que verificam se a gestão dos Créditos está ocorrendo na forma estabelecida no Termo de Securitização e no contrato firmado com a Empresa Administradora. Deste modo, o Agente Fiduciário e a Securitizadora acompanham e verificam:

- (i) o processo de cobrança dos Créditos Imobiliários, em curso normal e anormal. São apurados e acompanhados os créditos em atraso em 30 (trinta) dias, aqueles que se encontram em acordo, em cobrança administrativa ou judicial e os que processo de consolidação e retomada de imóveis, para a verificação do processo de execução das garantias reais. Como também eventuais perdas dos imóveis retomados;
- (ii) os Créditos inadimplentes que possuam eventual co-obrigação pelos Originadores, para que haja a recompra do Crédito, bem como o nível de inadimplência da carteira, para que ocorra a

- mudança da forma de pagamento dos CRIs, decorrente da subordinação existente entre estes, caso necessária;
- (iii) os Créditos que sofreram amortizações antecipadas parciais ou que foram liquidados, tendo em vista a alteração dos percentuais de amortização dos CRIs;
 - (iv) Créditos que eventualmente foram substituídos ou removidos;
 - (v) recebimentos de Créditos que possam vir a sofrer sinistros parciais ou totais; e
 - (vi) anuir em conjunto com a Securitizadora a vinculação ou desvinculação dos Créditos Imobiliários lastro da presente Emissão nos sistemas da CETIP.

4.7. Critérios de substituição de Prestadores de Serviço

a. Agente Fiduciário

O Agente Fiduciário poderá ser substituído em razão de sua destituição, renúncia, ou nas hipóteses previstas em lei ou em ato regulamentar da CVM, observado o quanto segue:

- 1 - Em nenhuma hipótese a função de Agente Fiduciário poderá ficar vaga por um período superior a 30 (trinta) dias, dentro do qual deverá ser realizada convocação de assembleia dos Investidores para a escolha do novo Agente Fiduciário;
- 2- Se a convocação da Assembleia não ocorrer até 20 (vinte) dias antes do termo final do prazo previsto na alínea “a” acima, caberá à Securitizadora convocá-la;
- 3 - A Assembleia dos Investidores, referida na alínea 1 acima, poderá ser convocada pelo Agente Fiduciário a ser substituído, pela Emissora, por Investidores que representem no mínimo 10% (dez por cento) dos CRIs emitidos e subscritos;
- 4- A convocação da assembleia geral dos Investidores far-se-á mediante edital publicado por 3 (três) vezes, sendo a primeira com antecedência de 20 (vinte) dias, no jornal “O Dia”, instalando-se em primeira convocação com a presença de titulares que representem, pelo menos, 2/3 (dois terços) do valor global dos CRIs e, em segunda convocação, com qualquer número, somente sendo válida as deliberações tomadas pela maioria absoluta desse capital;
- 5 - Aos Investidores somente é facultado proceder à substituição do Agente Fiduciário e à indicação de seu eventual substituto, após o encerramento do prazo de distribuição pública dos CRIs, em assembleia de Investidores, especialmente convocada para esse fim;
- 6 - A substituição do Agente Fiduciário fica sujeita à prévia comunicação à CVM, conforme disposto no art. 4º da Instrução CVM 28/1983;
- 7 - A substituição permanente do Agente Fiduciário deverá ser objeto de aditamento ao Termo de Securitização, cabendo à Emissora providenciar as correspondentes averbações e registros;
- 8 - O Agente Fiduciário inicia o exercício de suas funções a partir da data do registro do Termo de Securitização na CVM, devendo permanecer no exercício de tais funções até a sua efetiva substituição ou liquidação total dos CRIs;
- 9 - O Agente Fiduciário nomeado em substituição ao atual não deverá receber remuneração superior à constante no contrato, fixada para o Agente Fiduciário substituído;

10 - O Agente Fiduciário substituído deverá comunicar imediatamente a substituição aos Investidores, mediante publicação em jornal com circulação na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, bem como por carta com aviso de recebimento a cada detentor de CRIs, às expensas da Emissora.

A publicação descrita na alínea “8” acima será efetuada no jornal “O Dia” – SP, podendo a Emissora, mediante comunicação prévia ao Agente Fiduciário e aos Investidores, alterar referido veículo.

O Agente Fiduciário deverá renunciar às suas funções, sob pena de ser destituído pela Emissora ou pela Assembleia de Investidores, na hipótese da superveniência de conflito de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão de suas funções.

O Agente Fiduciário eleito em substituição, nos termos desta cláusula, assumirá integralmente os deveres, atribuições do Agente Fiduciário Substituído e responsabilidades constantes da legislação aplicável e ao Termo de Securitização.

O Agente Fiduciário poderá ser destituído pelo voto de 2/3 (dois terços) dos Investidores, por deliberação em Assembleia Geral, na hipótese de descumprimento dos deveres previstos no Art. 13 da Lei nº 9.514/97, no respectivo contrato e no Termo de Securitização.

b. Empresa Administradora

A Empresa Administradora poderá ser substituída em razão de sua destituição, renúncia, ou a Brazilian Securities poderá rescindir o contrato de gestão de créditos com a Empresa Administradora a qualquer momento, com ou sem justa causa. Neste caso, a Securitizadora ou uma empresa de back-up Servicer, estará apta a assumir todas as obrigações da Empresa Administradora.

c. Auditores Independentes

Nos termos do artigo 31 da Instrução CVM nº 308 de 14 de maio de 1999, os auditores independentes não podem prestar serviços para um mesmo cliente, por prazo superior a cinco anos consecutivos e ainda, exigindo-se um intervalo mínimo de três anos para a sua recontração. Assim sendo, a Securitizadora tem por obrigatoriedade trocar o auditor independente a cada período de cinco anos.

d. Instituições Custodiantes

As Instituições Custodiantes poderão ser substituídas nos casos de (i) rescisão contratual determinada pela Securitizadora caso os serviços não sejam prestados de forma satisfatória; (ii) renúncia das Instituições Custodiantes ao desempenho de suas funções; e (iii) comum acordo entre as partes.

Nestes casos, a contratação de uma nova Instituição Custodiante deverá ser feita com anuência dos Investidores.

e. Banco Escriturador

A Itaú Corretora S.A. poderá ser substituído nos seguintes casos: (i) se a Corretora: requerer recuperação judicial, tiver sua falência, intervenção ou liquidação requerida; (ii) se for cassada a autorização da Corretora para execução dos serviços contratados; (iii) se a Securitizadora suspender suas atividades por qualquer período de tempo igual ou superior a 30 (trinta) dias, e; (iv) de comum acordo entre as partes.

Neste caso, a contratação de um novo banco escriturador deverá ser feita com anuência do Agente Fiduciário e dos Investidores.

f. CETIP

A CETIP poderá ser substituída por outra câmara de liquidação e custódia, por exemplo a CBLC, nos seguintes casos: (i) se a Cetip requerer recuperação judicial, tiver sua falência, intervenção ou liquidação requerida; (ii) se for cassada sua autorização para execução dos serviços contratados; (iii) a pedido dos Investidores.

4.8. Destinação dos Recursos

Os recursos obtidos com a distribuição dos CRIs serão utilizados para a recomposição do patrimônio da Securitizadora, diminuída em razão da aquisição das Cédulas de Créditos Imobiliários.

Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei nº 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente. Na hipótese de colocação parcial, a oferta poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% (dez por cento) do montante ofertado, ficando facultado à companhia cancelar ou subscrever os CRIs não colocados

4.9 Classificação de Risco

Os CRIs objeto desta Emissão foram objeto de análise por agência de rating a qual recebeu a nota A+ pela Austin Rating, devendo uma cópia ser encaminhada ao Agente Fiduciário. A qualquer tempo poderá ser requerida pelos Investidores a atualização da classificação de risco, que será contratada pela Securitizadora a cada 12 (doze) meses durante o prazo dos CRIs.

O relatório inicial de rating, bem como suas renovações serão disponibilizadas no *website* da Securitizadora: www.bfre.com.br/braziliansecurities/. Uma vez requerida a atualização periódica, o serviço de classificação de risco poderá ser interrompido na vigência do CRI desde que com a anuência dos Investidores reunidos em Assembleia conforme procedimentos descritos na cláusula 11 do Termo de Securitização.

O relatório encontra-se no Anexo IX ao presente prospecto.

4.10. Declarações

Declarações da Emissora

A Emissora declara, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400/03 e do item 15 do Anexo III à Instrução CVM 414/04, assim como o fez na cláusula 14 do Termo de Securitização, que verificou e atesta a legalidade e ausência de vícios da presente operação de Securitização, além da veracidade, consistência, correção, qualidade e suficiência das informações prestadas neste Prospecto e aquelas fornecidas ao mercado por ocasião de registro durante a distribuição.

Declara também que o Prospecto contem as informações relevantes necessárias ao conhecimento pelos investidores da oferta, dos valores mobiliários ofertados, da emissora, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes, bem como que o Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes.

Assunções, previsões e eventuais expectativas futuras constantes deste Prospecto estão sujeitas a incertezas de natureza econômica, política e concorrencial e não devem ser interpretadas como promessa ou garantia de resultados futuros ou desempenho da Companhia. Os potenciais investidores

deverão conduzir suas próprias investigações acerca de eventuais tendências ou previsões discutidas ou inseridas neste Prospecto, bem como acerca das metodologias e assunções em que se baseiam as discussões dessas tendências e previsões.

Declaração do Agente Fiduciário

A Declaração do Agente Fiduciário sobre (i) a regularidade da constituição do regime fiduciário sobre os Créditos Imobiliários, conforme artigo 12, IX, da Instrução CVM 28/83, e (ii) a legalidade e ausência de vícios na Emissão, além da veracidade, consistência, correção e suficiência das informações prestadas neste Prospecto, conforme item 15 do Anexo III à Instrução CVM 414/04, encontram-se no Anexo XI do Prospecto.

4.11. Relacionamentos Societários, Negociais e Parcerias Comerciais entre os Participantes da Operação

4.11.1 Relacionamentos societários

No âmbito da operação, apenas existem relacionamentos societários entre Brazilian Securities e a Brazilian Mortgages, que são empresas coligadas e controladas pela Brazilian Finance & Real Estate S.A (BFRE).

Apesar da relação societária existente entre a Emissora e a Brazilian Mortgages, as atividades não são conflitantes, pois cada empresa tem finalidades distintas, porém complementares, sendo a Brazilian Mortgages uma potencial originadora de créditos imobiliários, pois concede financiamento à pessoas físicas e jurídicas. A aquisição dos créditos imobiliários pela Securitizadora foi realizada com observância dos critérios de elegibilidade por ela praticados, tanto no caso de créditos imobiliários originados pela Brazilian Mortgages, como no caso dos créditos imobiliários originados pelos demais Originadores. Ou seja, não houve diferenciação ou favorecimento à Brazilian Mortgages por tratarem-se de empresas ligadas.

Cabe salientar que a formação das taxas de desconto aplicadas aos créditos imobiliários decorre de fatores característicos de cada carteira a ser adquirida e que influenciam na formação da taxa de aquisição, dentre os quais destacamos como principais: **(i)** as expectativas futuras das taxas de juros, de inflação e da liquidez no mercado de crédito; **(ii)** o volume da carteira a ser adquirida; **(iii)** a qualidade da originação e dos devedores e as garantias da carteira (índices de inadimplência e LTV); e **(iv)** o prazo dos créditos que fazem parte da carteira, entre outros.

4.11.2 Relacionamentos negociais

Os relacionamentos verificados entre as empresas são estritamente comerciais, e contratados em condições normais de mercado. A Brazilian Mortgages, que também possui dentre o seu objeto social, a atividade de aquisição de créditos imobiliários. Por força da aquisição dos créditos pela Securitizadora, poderá ocorrer auditoria e eventualmente a administração dos créditos pela FPS.

A Instituição Custodiante (Oliveira Trust) pode prestar serviços de custódia das CCIs tanto para a Brazilian Mortgages e Brazilian Securities caso estas venham a adquirir ou a emitir créditos representados pelas CCIs. As empresas avaliadoras (C&D e Dexter) podem prestar serviços para Brazilian Securities e para a Brazilian Mortgages avaliando os imóveis objeto de suas operações.

E por fim, a CETIP, por seu objeto social, presta serviços para Oliveira Trust, Brazilian Mortgages e Brazilian Securities por ser uma das instituições autorizadas pelo Banco Central a registrar escrituralmente CRIs, CCI's e demais ativos que são emitidos pelas empresas.

4.11.2.1 Detalhamento do relacionamento entre a Securitizadora e os participantes da oferta

- **Relacionamento com a Oliveira Trust (Agente Fiduciário e Instituição Custodiante):** A Oliveira Trust, na qualidade de Agente Fiduciário e Instituição Custodiante possui com a Securitizadora relacionamento exclusivamente para a respectiva prestação de serviços, regidas pelos Contratos de Prestação de Serviços de Agente Fiduciário, datado de 5/12/2000, com vigência até a integral liquidação dos CRIs, e do Contrato de Prestação de Serviços de Agente Registrador e Custodiante de Cédulas de Crédito Imobiliário, firmado em 01 de abril de 2007, que se encontra registrado sob o nº 01155673 no 5º Cartório de Título e Notas de São Paulo. Atualmente, a Oliveira Trust DTVM figura como Agente Fiduciário em 284 operações no mercado, sendo destas 216 séries de CRIs da Securitizadora. A Securitizadora se utiliza de serviços de outras empresas, bem como a Oliveira Trust presta serviços ao mercado e, inclusive, também para algumas empresas de nosso grupo. Não existe relacionamento societário entre a Securitizadora e a Oliveira Trust.
- **Relacionamento com a CETIP:** A Securitizadora e a CETIP se relacionam estritamente no âmbito da prestação de serviços de custódia e negociação de títulos (CRIs e CCI's), não possuindo nenhum relacionamento além deste. A prestação destes serviços é regrada e precificada de acordo com as normas estabelecidas pela Cetip, sendo elas de acesso público através do site www.cetip.com.br. Até a presente data a CETIP custodiou 211 séries da companhia. A Securitizadora também utiliza serviços da CBLC como câmara de liquidação. Com a CBLC a Securitizadora custodiou 10 séries da companhia.
- **Relacionamento com as empresas de avaliação de imóveis:** O relacionamento da Securitizadora com as empresas de avaliação de imóveis é estritamente no âmbito da prestação de serviços de avaliação de imóveis, em condições de mercado. A Securitizadora procura utilizar empresas independentes, com reconhecimento de mercado. O preço praticado por empresas avaliadoras é de R\$ 350,00 por imóvel avaliado ou R\$ 1.500,00 por empreendimento. Não existe nenhuma ligação societária com as empresas responsáveis pelas avaliações dos Imóveis. A Securitizadora, não possui exclusividade na prestação de serviços, podendo as empresas avaliadoras prestarem serviços a terceiros e, inclusive, para as empresas do nosso grupo. Da mesma forma, a Securitizadora também utiliza os serviços de outras empresas, a seu critério. Nas operações, via de regra, os custos correm a expensas dos Originadores.
- **Relacionamento com a FPS (Empresa de Auditoria e Administração):** A Securitizadora se relaciona com a FPS para a prestação de serviços de auditoria e administração dos Créditos Imobiliários, que é regrada pelo Contrato de Prestação de Serviços de Auditoria e Administração de Créditos, firmado em 01/12/2003, com vigência de um ano, renovável automaticamente. A rescisão poderá ser promovida por qualquer das partes, desde que com aviso prévio de 30 dias. Até o momento, o FPS administra cerca de 30 carteiras de créditos imobiliários das operações de securitização realizadas pela Securitizadora, com custo total mensal aproximado de R\$ 79.900,00. As partes não possuem exclusividade na prestação de serviços. A Securitizadora se utiliza de outras empresas para a execução desses serviços, bem como a FPS presta serviços a terceiro, inclusive, também para algumas empresas de nosso

grupo. Não existe relacionamento societário entre a Securitizadora e a FPS e entre a FPS e as demais empresas integrantes da Oferta.

- **Relacionamento com a Interservicer (Empresa de Auditoria):** Com a Interservicer, atual denominação da DR2 Real State Servicer, a Securitizadora se relaciona para a prestação de serviços de auditoria e de administração de créditos imobiliários, que é regada pelo Contrato denominado “Contrato de Prestação de Serviços de Auditoria e Administração de Créditos”, firmado em 25/04/2006, com vigência de um ano, renovável automaticamente. A rescisão poderá ser promovida por qualquer das partes, desde que com aviso prévio de 30 dias. Nesta emissão a Interservicer prestou apenas serviço de Auditoria dos Créditos. A Interservicer administrava aproximadamente 30 carteiras de créditos imobiliários das operações de securitização realizadas pela Securitizadora, com custo total mensal aproximado de R\$ 68.000,00. As partes não possuem exclusividade na prestação de serviços. A Securitizadora se utiliza de outras empresas para a prestação desses serviços, bem como a Interservicer presta serviços a terceiros, inclusive, também para algumas empresas do grupo da Securitizadora. Não existe relacionamento societário entre a Securitizadora e a Interservicer e entre a Interservicer e as demais empresas integrantes da Oferta.
- **Relacionamento com a Província (Instituição Custodiante):** A Província, na qualidade de Instituição Custodiante possui com a Securitizadora relacionamento exclusivamente para a respectiva prestação de serviços de custódia e com vigência até a integral liquidação dos CRIs. Além da presente Emissão, a Província participou como Master Servicer das séries 51 e 52 da Securitizadora. A Securitizadora e a Província não possuem exclusividade na prestação dos serviços. A Securitizadora se utiliza de serviços de outras empresas, bem como a Província presta serviços ao mercado. Não existe relacionamento societário entre a Securitizadora e a Província, bem como qualquer outro relacionamento comercial relevante para esta Operação.

Conflitos de interesses interno da Empresa de Auditoria e Administração

Por ser tratar da mesma empresa responsável pela administração e auditoria dos Créditos Imobiliários, poderá eventualmente existir conflitos de interesses entre as áreas internas da FPS. Neste cenário, poderá eventualmente haver prejuízo na cobrança dos créditos inadimplentes auditados pela própria FPS, caso a Securitizadora não faça o controle da sua gestão.

5. FATORES DE RISCO

O investimento em CRIs envolve uma série de riscos que devem ser observados pelo potencial adquirente dos CRIs. Esses riscos envolvem fatores de liquidez, crédito, mercado, regulamentações específicas, entre outros, que se relacionam à Securitizadora, aos Originadores e seus Empreendimentos, aos Devedores e aos próprios CRIs. O potencial investidor deve ler cuidadosamente todas as informações que estão descritas neste prospecto e no Termo antes de tomar uma decisão de investimento.

5.1. Fatores Relativos ao Ambiente Macroeconômico

Inflação

No passado, o Brasil apresentou índices extremamente elevados de inflação e vários momentos de instabilidade no processo de controle inflacionário. As medidas governamentais promovidas para combater a inflação geraram efeitos adversos sobre a economia do país, que envolveram controle de

salários e preços, desvalorização da moeda, limites de importações, alterações bruscas e relevantes nas taxas de juros da economia, entre outras.

Em 1994, foi implementado o plano de estabilização (Real) que teve sucesso na redução da inflação. Desde então, no entanto, por diversas razões, (crises nos mercados financeiros internacionais, mudanças da política cambial, eleições presidenciais, etc.) ocorreram novos “repiques” inflacionários. Por exemplo, a inflação apurada pela variação do IGP-M nos últimos anos vem apresentando oscilações em 2007 ficou 7,75%, em 2008 subiu para 9,81%, em 2009 acumulou índice negativo de -1,71%, e em 2010 subiu para 11,32%. Devido a esse aumento na inflação poderá ocorrer um conseqüente aumento do inadimplemento. A elevação da inflação também poderá reduzir a taxa de crescimento da economia, causando, inclusive, recessão no país, ocasionando desemprego e eventualmente elevando a taxa de inadimplência.

Política Monetária

O Governo Federal influencia as taxas de juros praticadas na economia uma vez que estas se constituem um dos principais instrumentos de política monetária utilizado. Historicamente, esta política tem sido instável, havendo grande variação nas taxas praticadas. A política monetária brasileira possui como função regular a oferta de moeda no país e, muitas vezes, é influenciada por fatores externos ao controle do Governo Federal, tais como os movimentos dos mercados de capitais internacionais e as políticas monetárias dos países desenvolvidos, principalmente dos Estados Unidos.

Em caso de elevação acentuada das taxas de juros, a economia poderá entrar em recessão, uma vez que com a alta das taxas de juros básicas, o custo do capital se eleva, os investimentos se retraem e assim, via de regra, eleva o desemprego e aumenta os índices de inadimplência, onde poderá ocorrer um conseqüente aumento do inadimplemento, ocasionando o não recebimento do pagamento do CRI pelos investidores.

Ambiente Macroeconômico Internacional

O valor dos títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras no mercado é influenciado pela percepção de risco do Brasil e de outras economias emergentes, e a deterioração dessa percepção poderá ter um efeito negativo na economia nacional. Acontecimentos adversos na economia e as condições de mercado em outros países emergentes, especialmente da América Latina, poderão influenciar o mercado em relação aos títulos e valores mobiliários emitidos no Brasil. Ainda que as condições econômicas nesses países possam diferir consideravelmente das condições econômicas brasileiras, as reações dos investidores aos acontecimentos nesses outros países podem ter um efeito adverso no valor de mercado dos títulos e valores mobiliários de emissores brasileiros.

Além disso, em resultado da globalização, não apenas problemas com países emergentes afetam o desempenho econômico e financeiro do país como também a economia de países desenvolvidos como os EUA interferem consideravelmente o mercado brasileiro.

Assim, em conseqüência dos problemas econômicos em vários países de mercados emergentes em anos recentes (como por exemplo, a crise imobiliária nos EUA em 2008), os investidores estão mais cautelosos e prudentes em examinar seus investimentos e causam uma retração dos investimentos. Essas crises podem produzir uma evasão de dólares norte-americanos do Brasil, fazendo com que as companhias brasileiras enfrentassem custos mais altos para captação de recursos, tanto nacionalmente como no exterior, impedindo o acesso ao mercado de capitais internacional. Desta forma, é importante ressaltar que eventuais crises nos mercados internacionais podem afetar o mercado de capitais brasileiro e ocasionarem uma redução ou falta de liquidez para os CRIs da presente emissão.

5.2. Fator Relativo ao Setor de Securitização Imobiliária e a Securitizadora

Recente Desenvolvimento da Securitização Imobiliária

A Lei nº 9.514, que criou os CRIs foi editada em 1997, no entanto, só houve um volume maior de emissões de CRI nos últimos 3 anos. Além disso, a securitização é uma operação mais complexa que outras emissões de valores mobiliários, já que envolve estruturas jurídicas de segregação dos riscos dos Originadores e da Emissora.

Por se tratar de um mercado recente no Brasil, com apenas dez anos de atuação no país, ele ainda não esta 100% (cem por cento) regulamentado, podendo haver situações onde ainda não existam regras que o direcionem, gerando assim um risco ao investidor.

Regime Fiduciário e Patrimônio de Afetação (MP 2.158-35)

A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, em seu artigo 76, estabelece que *“as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos.”* Em seu parágrafo único, prevê que *“desta forma permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação”*.

Apesar de a Securitizadora ter instituído regime fiduciário sobre os Créditos Imobiliários por meio do registro do Termo de Securitização na Instituição Custodiante, e ter por propósito específico a emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários, caso prevaleça o entendimento previsto no dispositivo acima citado, os credores de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista que a Securitizadora, eventualmente venha a ter, poderão concorrer com os titulares dos CRIs sobre o produto de realização dos Créditos Imobiliários. Nesta hipótese, pode ser que Créditos Imobiliários não venham a ser suficientes para o pagamento integral dos CRIs após o pagamento das obrigações da Securitizadora, com relação às despesas envolvidas na Emissão.

Riscos decorrentes da Emissora

A Companhia Securitizadora opera no mercado desde 2000, a sua atuação como Securitizadora das emissões de CRIs depende da manutenção de seu registro de companhia aberta junto à CVM, e das respectivas autorizações societárias. Caso a Emissora não atenda aos requisitos exigidos pela CVM em relação à Companhia Aberta, sua licença poderá ser suspensa ou mesmo cancelada, afetando assim as suas Emissões de CRIs.

5.3. Fatores Relativos aos Créditos Imobiliários e aos Devedores

Riscos decorrentes dos critérios adotados na concessão de financiamento

O pagamento dos CRIs está sujeito aos riscos normalmente associados à concessão de financiamentos, incluindo risco de falta de pagamento do principal e juros e risco de aumento do custo dos recursos captados pelos Originadores, podendo ambos prejudicar seus fluxos de caixa. Em caso de execução da garantia, após a retomada do imóvel vinculado ao crédito imobiliário geralmente a revenda ocorre por preço inferior ao de avaliação de mercado e até mesmo ao de avaliação do imóvel quando da

contratação do financiamento. Portanto, a inadimplência pode ter um efeito material adverso no pagamento dos CRIs.

Risco da situação patrimonial e financeira dos originadores coobrigados

Uma vez que os Originadores Coobrigados possuem a obrigação de recompra dos Créditos Imobiliários em determinadas situações conforme explicitado anteriormente, os CRIs incorrem no risco de crédito da situação patrimonial e financeira dos Originadores, já que, existe a possibilidade dos Originadores deixarem de arcar com as obrigações por eles assumidas, em decorrência de fatores internos e/ou externos aos seus negócios. Ou seja, os Originadores Coobrigados estão expostos aos riscos inerentes às suas operações, e qualquer fato que tenha implicação econômico-financeira adversa como também a não consecução de seu objeto social pode afetar negativamente a sua capacidade de honrar com sua obrigação de recompra dos Créditos.

No caso de não cumprimento das obrigações de pagamento assumidas pelos Originadores, e no caso de os Originadores Coobrigados não honrarem com seus compromissos, a carteira sofrerá com a inadimplência, o que irá interferir no pagamento do CRI, gerando desta forma um risco ao investidor.

Riscos relativos a eventuais restrições de natureza legal ou regulatória que possam afetar adversamente a validade da constituição e da cessão dos direitos creditórios, bem como o conjunto dos CRIs e os fluxos de caixa gerados.

Não obstante os Imóveis relacionados à concessão dos financiamentos imobiliários tenham sido objeto de diligências jurídica por ocasião de sua contratação, ao longo do pagamento da dívida poderão ocorrer eventos relacionados aos Imóveis, tais como a edição de novas leis, portarias ou regulamentos, que acarretem a limitação de utilização do uso do imóvel, alteração das regras de zoneamento ou, ainda, que a área onde se localizam os Imóveis seja declarada de utilidade pública; seja objeto de tombamento ou mesmo desapropriada, sendo que todos estes eventos poderão afetar adversamente o Crédito objeto da cessão, o que poderá prejudicar a capacidade de pagamento dos Devedores. Se ocorrer inadimplência na carteira devido essa incapacidade de pagamento pelos Devedores, os investidores podem sofrer conseqüente atraso ou não pagamento dos CRIs.

Riscos Relacionados à dinâmica dos Créditos

Os Devedores ao longo do período em que vigora o prazo dos CRIs podem ter seus nomes incluídos na SERASA, ou mesmo ter sua capacidade de pagamento diminuídos em função de diversos fatores externos, que podem ser resultado de fatores que variam desde natureza sócio-econômica, como por exemplo, desemprego, aumento de pessoas que dependam de sua renda, etc, como também em decorrência de fatores de política externa, como inflação, câmbio, entre outros. Deste modo, no decorrer do tempo, aumenta-se a predisposição por parte dos Devedores em não efetuar o pagamento dos Créditos e assim, pode aumentar o nível de inadimplência da carteira.

Em função desses fatores macroeconômicos, que aumentam a predisposição por parte dos Devedores em não efetuar o pagamento dos Créditos, gerando inadimplência na carteira, os investidores ficam expostos ao risco do não recebimento do pagamento dos CRIs.

Pagamento Antecipado dos Créditos Imobiliários

Conforme estabelecido nos Contratos Imobiliários, os Devedores têm a possibilidade de efetuar o pagamento antecipado dos Créditos Imobiliários. Nesta hipótese, juros acrescidos às parcelas serão abatidos, proporcionalmente, levando-se em conta o período entre a data de vencimento e a data do

pagamento antecipado. Este evento poderá afetar, total ou parcialmente, os cronogramas de remuneração, amortização e/ou resgate dos CRIs, bem como diminuir a rentabilidade futura esperada pelos Investidores.

Vencimento Antecipado dos Créditos Imobiliários

Conforme estabelecido nos Contratos Imobiliários, o Credor poderá decretar o vencimento antecipado da dívida, nos casos previstos no Contratos Imobiliários, nesta hipótese os Devedores deverão pagar o saldo devedor de sua dívida, acrescido de multa de 10%. Este evento poderá afetar, total ou parcialmente os cronogramas de remuneração, amortização e/ou resgate dos CRIs, bem como diminuir a rentabilidade futura esperada pelos Investidores.

Desapropriação total ou parcial do Imóvel

Em caso de desapropriação, total ou parcial, de imóvel alienado fiduciariamente, o Credor receberá do poder público a indenização, imputando-a na solução da dívida e colocando o saldo devedor da indenização, se houver, à disposição dos Devedores. Se a indenização, por outro lado, for inferior à dívida, o Credor receberá dos Originadores a diferença correspondente. Nesta situação, caso o Originador não tenha recursos para pagamento desta diferença, poderá faltar recursos para o pagamento aos detentores dos CRIs.

Desvalorização do valor de mercado do Imóvel

Os Imóveis podem ter ser valor de mercado valorizados ou desvalorizados em função da alteração da infra-estrutura da vizinhança, como por exemplo a construção de metrô, shoppings center, que podem valorizar o bairro, mas também pode ocorrer a instalação uma favela ou comércio que desvalorizem a vizinhança. Na situação de desvalorização dos Imóveis, no caso de retomada, o valor a ser recuperado na revenda do Imóvel para pagamento dos CRIs poderá ser inferior a dívida, de forma a faltar recursos para pagamento dos CRIs.

Retomada do Imóvel

O Contrato Imobiliário prevê que em caso de inadimplência dos Devedores, será executada a alienação fiduciária nos termos da Lei 9514/97. Esta execução ainda que extrajudicial não tem prazo certo de duração uma vez que existem nuances a serem consideradas como, por exemplo, dificuldade de intimação dos Devedores que até pode ocasionar a necessidade de uma notificação judicial para evitar questionamento acerca da legalidade da intimação. Existe também a possibilidade de ocorrerem questionamentos diversos por parte dos devedores, inclusive mas não exclusivamente relacionados à legalidade do procedimento de execução extrajudicial do imóvel, o que pode impedir ou atrasar o processo de execução extrajudicial. Deste modo, a retomada efetiva do Imóvel, para que gere recursos financeiros para pagamento dos CRIs demanda tempo que não pode ser estimado, podendo inclusive implicar em perda financeira em função dos ônus verificados com a retomada do Imóvel (custos com advogados, procedimentos de publicação de editais, custos judiciais para propositura e andamento da ação). Outro ponto a ser considerado é que mesmo efetivada a execução extrajudicial da garantia fiduciária, com a consolidação do Imóvel em nome da Securitizadora, a revenda deste Imóvel para recomposição do CRI pode ficar prejudicada em razão da ocupação indevida do Imóvel pelos Devedores, o que ocasionará a propositura de ação de reintegração de posse, medida judicial esta que não obstante o artigo 30 da lei 9514/97 possibilitar a concessão de liminar para desocupação do Imóvel

em 60 dias, é de conhecimento inequívoco a precariedade do nosso sistema judiciário e esse prazo dificilmente é cumprido.

Como a demora para retomada do Imóvel conforme exemplos acima indicados, a carteira de créditos ficará descoberta por um período, o que traz conseqüências ao pagamento dos CRIs ao investidor.

5.4. Fatores relativos à Emissão de CRI

5.4.1. Risco do resgate antecipado dos CRIs

A Securitizadora poderá promover o resgate antecipado dos CRIs em determinadas hipóteses previstas no Termo de Securitização, conforme a disponibilidade de recursos financeiros. Assim, os investidores poderão sofrer perdas financeiras no que tange a não realização do investimento (retorno do investimento), bem como os investidores poderão incorrer em dificuldade de reinvestimento dos recursos à mesma taxa estabelecida como remuneração dos CRIs.

5.4.2. Liquidação Financeira com base no Registro Provisório concedido pela CVM

A Emissora poderá liquidar financeiramente a Emissão, com base no registro provisório dos CRIs concedido pela CVM. Caso o registro definitivo não seja concedido por essa autarquia, a Emissora deverá resgatar antecipadamente os CRIs. Caso os valores decorrentes da negociação dos CRIs tenham sido utilizados pela Emissora para outros fins não haverá disponibilidade imediata de recursos para resgatar antecipadamente os CRIs.

5.4.3. Alterações da Legislação Tributária

Alterações na legislação tributária aplicável aos CRI ou na interpretação das normas tributárias podem afetar o rendimento dos CRI. Os rendimentos gerados por aplicação em CRI por pessoas físicas estão atualmente isentos de imposto de renda, isenção essa que pode sofrer alterações ao longo do tempo. Além disso, não há uniformidade na interpretação quanto à tributação aplicável sobre os ganhos decorrentes da alienação dos CRI no mercado secundário. Divergências no recolhimento do imposto de renda devido podem ser passíveis de sanção pela Secretaria da Receita Federal. Eventuais alterações na legislação tributária eliminando a isenção acima mencionada, criando ou elevando alíquotas do imposto de renda incidentes sobre os CRI, a criação de novos tributos ou, ainda, mudanças na interpretação ou aplicação da legislação tributária por parte dos tribunais e autoridades governamentais poderão afetar negativamente o rendimento líquido dos CRI para seus titulares.

5.4.4. Baixa Liquidez no Mercado Secundário

Atualmente, o mercado secundário de CRI no Brasil apresenta baixa liquidez e não há nenhuma garantia de que existirá, no futuro, um mercado para negociação dos CRIs que permita sua alienação pelos subscritores desses valores mobiliários, caso estes decidam pelo desinvestimento. Dessa forma, o investidor que adquirir os CRIs poderá encontrar dificuldades para negociá-los no mercado secundário, devendo estar preparado para manter o investimento nos CRIs por todo o prazo da Emissão.

Além deste fator, o Investidor poderá encontrar dificuldades na alienação dos CRIs, em função de seu elevado valor unitário, o que pode afetar sua liquidez no mercado secundário.

5.5. Riscos Relacionados a Conflitos de Interesses

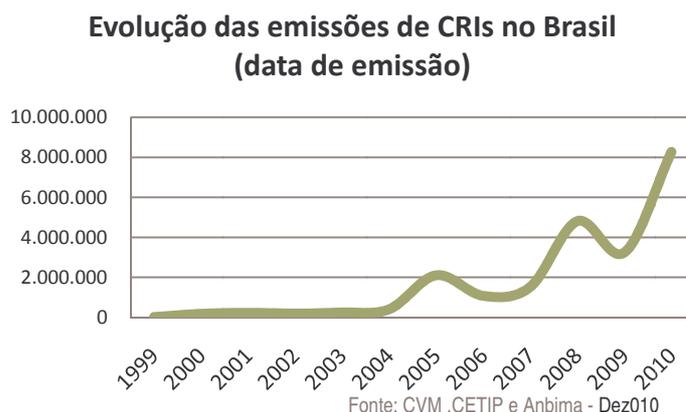
Na presente operação, a empresa FPS prestou serviços de auditoria de alguns Créditos Imobiliários e também presta serviços de administração dos créditos. Desta forma há risco de se elevar o nível de inadimplência dos Créditos e conseqüentemente dos CRIs, pois caso não tenham sido observados os padrões exigidos pela Securitizadora no trabalho de auditoria dos Créditos para fins de verificação do seu enquadramento nos Critérios de Elegibilidade da Securitizadora, e este ponto não seja observado também pela própria Securitizadora, em havendo inadimplência desses Créditos, poderá haver prejuízo à carteira no que se refere ao seu pagamento, pois qualquer erro na avaliação de auditoria pode ocasionar a inserção na carteira Créditos do presente CRI, Créditos cuja capacidade dos Devedores para honrar com os pagamentos das parcelas vincendas dos Contratos Imobiliários não está de acordo com os padrões da Securitizadora. Nesta situação, o erro na avaliação da auditoria, não verificado pela Securitizadora, poderá ensejar dificuldade de cobrança do crédito, outro serviço de responsabilidade da FPS.

Se houver falha na auditoria dos Créditos Imobiliários, e um Crédito analisado como enquadrado nos Critérios de Elegibilidade solicitados, não o estiver, e havendo inadimplência deste Crédito, poderá acarretar no não pagamento dos CRIs ao investidor.

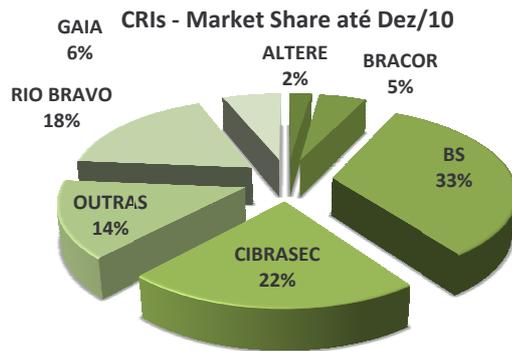
6. VISÃO GERAL DO SETOR DE SECURITIZAÇÃO IMOBILIÁRIA

No período de 1999 a 2010 as emissões de CRI apresentaram um significativo crescimento, crescimento este que pode ser explicado pela necessidade de financiamento do setor imobiliário, aliado ao fato de tratar-se de uma opção atrativa de investimento. Os gráficos a seguir demonstram o mencionado crescimento, indicando o número de emissões e volumes de 1999 até 30/12/2010, com base em dados extraídos dos websites da CVM, CETIP e Anbima.

Crescimento do Mercado de Securitização (R\$ mil):



CRIs- Market Share da Brazilian Securities até Dez/2010:



Fonte: CVM e Anbima - Dez010

Histórico

A securitização de recebíveis teve sua origem nos Estados Unidos em 1970, quando as agências governamentais ligadas ao crédito hipotecário promoveram o desenvolvimento do mercado de títulos lastreados em hipotecas.

Nessa época, os profissionais que atuavam no mercado definiam a securitização como “a prática de estruturar e vender investimentos negociáveis de forma que seja distribuído amplamente entre diversos investidores um risco que normalmente seria absorvido por um só credor”.

O mercado de securitização iniciou-se com a venda de empréstimos hipotecários reunidos na forma de pool e garantidos pelo governo. A partir desta experiência, as instituições financeiras perceberam as vantagens desta nova técnica financeira, que visava o lastreamento de operações com recebíveis comerciais de emissões públicas de endividamento.

No Brasil, seu surgimento se deu em um momento histórico peculiar. Na década de 90, com as privatizações e a desestatização da economia, aliados a uma maior solidez na regulamentação, a negociação de crédito e o gerenciamento de investimentos próprios ficaram mais voláteis com a velocidade e a complexidade desse novo cenário. Dessa forma, tornou-se necessária a realização de uma reformulação na estrutura societária brasileira e uma profissionalização do mercado de capitais que passou a exigir títulos mais seguros e garantias mais sólidas nos moldes internacionais. Como consequência, o foco para a análise da classificação de riscos passou a ser a segregação de ativos.

Apesar de as primeiras operações terem sido realizadas a partir da década de 90, foi no ano de 1997 que diversas companhias utilizaram-se da securitização como parte de sua estratégia de financiamento.

A Lei 9514/97 fixou pela primeira vez no Brasil as regras e características de uma operação de securitização.

Securitização de Créditos Imobiliários

Nos termos da Lei do Sistema de Financiamentos Imobiliários 9.514/97, securitização de créditos imobiliários é “a operação pela qual os créditos são expressamente vinculados à emissão de uma série de títulos de crédito, mediante termo de securitização de créditos, lavrado por uma companhia securitizadora”.

A securitização de créditos imobiliários é uma operação que atende, fundamentalmente, do ponto de vista do Originador do crédito imobiliário, ao objetivo de obtenção de uma fonte alternativa de recursos, podendo oferecer vantagens mediante a redução da taxa de juros na tomada de empréstimos no mercado financeiro, e gerando fluxo de caixa.

Companhia Securitizadora

A securitização é efetuada por meio de companhias securitizadoras de créditos imobiliários, instituições não financeiras, constituídas sob a forma de sociedades por ações, que têm como objeto a aquisição e securitização dos créditos e a emissão e colocação dos certificados de recebíveis imobiliários no mercado.

Regime Fiduciário

A Lei do Sistema de Financiamentos Imobiliários 9.514/97 contemplou a faculdade de adotar-se um mecanismo de segregação patrimonial para garantia do investidor que venha a adquirir os certificados de recebíveis imobiliários emitidos pela companhia securitizadora. Este mecanismo é denominado regime fiduciário.

O regime fiduciário é uma espécie de garantia que consiste na formação, pelo termo de securitização, de patrimônio separado, o qual: (i) não está sujeito a qualquer ação ou execução pelos credores da companhia securitizadora por mais privilegiados que sejam, mesmo em caso de insolvência, excetuando-se o disposto na MP 2158-35, como mencionado no item Fatores de Risco deste Prospecto; (ii) não pode ser objeto de garantia de operações da companhia securitizadora; e (iii) é destinado exclusivamente ao pagamento dos respectivos Certificados de Recebíveis Imobiliários. Em decorrência da afetação desse patrimônio, os titulares dos Certificados de Recebíveis Imobiliários são beneficiados na medida em que o risco de crédito do pagamento será, em regra, o risco dos devedores dos recebíveis imobiliários, e não o da companhia securitizadora.

Instituído o regime fiduciário, caberá à companhia securitizadora administrar cada patrimônio separado, manter registros contábeis independentes em relação a cada um deles. Não obstante, a companhia securitizadora responderá com seu patrimônio pelos prejuízos que causar por descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade do patrimônio separado.

O regime fiduciário é instituído por meio da declaração unilateral da companhia securitizadora no respectivo termo de securitização.

Certificados de Recebíveis Imobiliários

O certificado de recebíveis imobiliário é um título de crédito nominativo, de livre negociação, lastreado em créditos imobiliários e constitui promessa de pagamento em dinheiro.

Trata-se de um título de crédito que se mostra apropriado ao financiamento de longo prazo, visto que de um lado, compatibiliza-se com as características das aplicações do mercado imobiliário, estando vinculado às condições dos financiamentos contratados com os tomadores, e, de outro lado, reúne as condições de eficiência necessárias à concorrência no mercado de capitais, ao conjugar a mobilidade e agilidade própria do mercado de valores mobiliários e a segurança necessária para garantir os interesses do público investidor.

É considerado um valor mobiliário, para efeitos do artigo 2º, inciso III, da Lei do Mercado de Valores Mobiliários, característica que lhe foi conferida pela Resolução nº 2.517, de 29 de junho de 1998 do Conselho Monetário Nacional.

Somente podem ser emitidos por companhias securitizadoras e seu registro e negociação são realizados por meio dos sistemas centralizados de custódia e liquidação financeira de títulos privados.

Oferta Pública de Certificados de Recebíveis Imobiliários

Até fins de 2004, a emissão de CRI era regulada pela Instrução CVM nº 284, de 24 de julho de 1998, primeiro normativo sobre securitização de recebíveis imobiliários editado pela CVM. De acordo com a Instrução CVM nº 284, somente era possível a distribuição de CRI cujo valor nominal fosse igual ou superior a R\$300.000,00.

Em 30 de dezembro de 2004, a CVM editou a Instrução CVM nº 414, sendo ampliado o rol de possíveis investidores, pois não foi estipulado valor nominal mínimo para os CRIs. A Instrução CVM nº 414 revogou a Instrução CVM nº 284, passando a regular a oferta pública de distribuição de certificados de recebíveis imobiliários e o registro de companhia aberta das companhias securitizadoras. De acordo com a Instrução CVM nº 414, somente poderá ser iniciada uma oferta pública de certificados de recebíveis imobiliários se o registro de companhia aberta da securitizadora estiver atualizado e após a concessão do registro pela CVM.

Dentre as disposições da Instrução CVM nº 414, com alterações dispostas na Instrução CVM 429 e 443 acerca da oferta pública, destacam-se as seguintes:

- » nas distribuições de certificados de recebíveis imobiliários com valor nominal unitário inferior a R\$300.000,00, exige a instrução que os créditos que lastreiam a emissão (a) estejam sob regime fiduciário; (b) sejam originados de imóveis com “Habite-se” concedido pelo órgão administrativo competente e, além disso, deve ser respeitado o limite máximo de 0,5% dos créditos por devedor;
- » se os créditos lastro dos certificados de recebíveis imobiliários forem decorrentes da aquisição ou promessa de aquisição de unidade imobiliária vinculadas às incorporações objeto de financiamento, para que seja concedido o registro deverá ser comprovada a constituição de patrimônio de afetação a que faz referência a Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964;
- » é facultada a obtenção do registro provisório para a distribuição dos certificados de recebíveis imobiliários se o seu valor nominal unitário for igual ou superior a R\$300.000,00. Porém, caso o pedido de registro definitivo não seja formulado até o 30º dia do mês subsequente ao da concessão do registro provisório, este último será automaticamente cancelado;
- » o registro definitivo será cancelado se a companhia não proceder à formalização do termo de securitização ou não prestar garantia aos detentores dos certificados de recebíveis imobiliários, nos termos do artigo 7º, §5º da Instrução CVM nº 414; e
- » é facultado o desdobramento dos certificados de recebíveis imobiliários 18 meses após a data do encerramento da oferta, de modo que o valor nominal unitário do certificado de recebível imobiliário passe a ser inferior a R\$ 300.000,00, desde que observados os requisitos da Instrução CVM nº 414 e 442.

Os créditos imobiliários que lastreiam a emissão de CRI deverão observar o limite máximo de 20% (vinte por cento), por devedor ou coobrigado. O percentual de 20% poderá ser excedido quando o devedor ou o co-obrigado: (i) tenha registro de companhia aberta; (ii) seja instituição financeira ou equiparada; ou (iii) seja sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de emissão do CRI elaboradas em conformidade com o disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e auditadas por auditor independente registrado na CVM, ressalvado o disposto no § 4º.

Poderão ser dispensadas a apresentação das demonstrações financeiras os CRIs que: (i) sejam objeto de oferta pública de distribuição que tenha como público destinatário exclusivamente sociedades integrantes do mesmo grupo econômico, e seus respectivos administradores, sendo vedada a negociação dos CRIs no mercado secundário; ou (ii) possuam valor unitário igual ou superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), e sejam objeto de oferta pública destinada à subscrição por não mais do que 20 (vinte) investidores.

A oferta pública de distribuição de CRI será realizada com observância do disposto na Instrução CVM nº 400/03, sendo dispensada a participação de instituição intermediária nas ofertas públicas de distribuição de CRI para captação de importância não superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de Reais), ou que atendam ao disposto nos incisos I ou II do § 4º do art. 5º da Instrução.”

Termo de Securitização de Créditos

A emissão dos Certificados de Recebíveis Imobiliários é realizada por meio de termo de securitização de créditos, que vincula os respectivos créditos imobiliários à série de títulos emitidos pela securitizadora. O termo de securitização é firmado pela securitizadora e o agente fiduciário, e deverá conter todas as características dos créditos, incluindo a identificação do devedor, o valor nominal do certificado de recebível imobiliário, o imóvel a que os créditos estejam vinculados, espécie de garantia, se for o caso, dentre outras.

Para os créditos imobiliários que sejam objetos de regime fiduciário, e que forem representados por CCI, o termo de securitização deverá ser registrado na Instituição Custodiante.

Tratamento Tributário Aplicável às Securitizadoras

As companhias securitizadoras estão sujeitas à tributação pelo Imposto de Renda Pessoa Jurídica – IRPJ (alíquota básica de 15%, mais adicional de 10% sobre a parcela do lucro que exceder a R\$240.000,00 no ano), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL (9%), Contribuição ao Programa de Integração Social – PIS (0,65%) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – COFINS (4%), nos termos da Lei nº 9.718, de 27 de novembro de 1998, art. 3º, §§ 5º a 9º, da Lei nº 10.833, de 29 de dezembro de 2003, art. 10, I, e da Lei nº 10.684, de 30 de maio de 2003, art. 18.

Pelo disposto no artigo 3º, §8º da Lei nº 9.718, de 27 de novembro de 1998, com redação dada pelo artigo 2º da MP 2.158-35, as companhias securitizadoras podem deduzir as despesas da captação da base de cálculo do PIS e da COFINS. Assim, as securitizadoras apuram as citadas contribuições de forma semelhante às instituições financeiras, ou seja, pelo conceito de spread.

7. INFORMAÇÕES SOBRE A SECURITIZADORA

7.1. Informações Cadastrais da Securitizadora

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.374, 15º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.767.538/0001-14, inscrita na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) sob o nº 01.875-9, com seus atos constitutivos aprovados pela Assembleia Geral de Constituição realizada em 10/04/2000, cuja ata se encontra arquivada na Junta Comercial do Estado de São Paulo (JUCESP) sob NIRE nº 35.300.177.401, em sessão de 14/04/2000.

Diretor de Relações com Investidores

Fernando Pinilha Cruz

Tel.: (11) 4081-4677

Fax: (11) 4081-4652

E-mail: fernando.cruz@braziliansecurities.com.br

www.braziliansecurities.com.br

Auditores Independentes

Os exercícios de 2008, 2009 e 1º Trimestre de 2010 foram auditados pela:

Moore Stephens do Brasil S.A

Auditor: Carlos Atushi Nakamuta

Rua La Place, nº 96 – 10º andar - Brooklin

CEP: 04.622-000 - São Paulo - SP

Tel.: (11) 5561-2230

Fax: (11) 5511-6007

www.msbrasil.com.br

Jornais nos quais Divulga Informações

As informações referentes à Securitizadora são divulgadas no Diário Oficial do Estado de São Paulo e no DCI – Diário Comércio Indústria & Serviços.

Informações referentes a fatos e/ou atos de interesse aos detentores dos CRIs são publicados no Jornal O Dia São Paulo.

Web Site para informações aos Investidores

<http://www.bfre.com.br/braziliansecurities/>

7.2. Sumário da Securitizadora

A Brazilian Securities foi criada em 2000, com o objetivo de desenvolver o mercado brasileiro de securitização imobiliária.

A Securitizadora é uma das empresas da holding Brazilian Finance & Real State, composta ainda pelas empresas Brazilian Mortgages, BM Sua Casa, e Brazilian Capital todas concebidas para proporcionar ao mercado soluções financeiras que fomentem o setor imobiliário. Devido ao desempenho da holding, empresas internacionais têm interesse em investir nas empresas, diretamente tornando-se acionista ou indiretamente, fornecendo linhas de créditos que capitalizam o grupo para alavancar seus negócios.

Em conformidade com sua característica de empresa “gestora” de créditos imobiliários para o mercado financeiro e de capitais, via emissão de séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários, a Securitizadora possui um quadro restrito de colaboradores. Suas principais atividades administrativas e financeiras são geridas por empresas terceirizadas, restringindo a seus colaboradores às atividades relacionadas com os créditos imobiliários e o controle do regime fiduciário associado a estes créditos.

A Securitizadora está em dia com todas as suas obrigações trabalhistas e previdenciárias. Atualmente, não existe qualquer processo judicial ou administrativo com objetivo de cobrar obrigações de natureza, trabalhista ou previdenciária em face da Securitizadora.

7.3. Administração da Securitizadora

De acordo com o Estatuto Social da Securitizadora e com a Lei das Sociedades por Ações, a Securitizadora conta atualmente com:

- (i) um Conselho de Administração composto por três conselheiros,
- (ii) uma Diretoria composta por cinco diretores, e
- (iii) um Comitê de Investimentos composto por três membros.

Não existe qualquer relação familiar entre quaisquer dos membros da administração da Securitizadora ou entre qualquer um destes e o acionista controlador da Securitizadora. Não há qualquer contrato ou obrigação relevante entre os administradores e a Securitizadora.

Alguns membros da Administração da Securitizadora exercem função similar em outras empresas da holding.

7.3.1 Descrição do Capital Social e Principais Acionistas da Securitizadora

Geral

Atualmente o capital social totalmente subscrito e integralizado da Securitizadora é de R\$ 100.228.651,54, representado por 45.845.987 (quarenta e cinco milhões, oitocentos e quarenta e cinco mil, novecentas e oitenta e sete) ações nominativas ordinárias. A tabela a seguir apresenta os acionistas da Securitizadora e de suas empresas controladoras.

Controlador direto: Brazilian Finance & Real Estate S.A.

Controladores indiretos: Ourinvest Real Estate Holding S.A. e George Meisel.

Brazilian Securites Cia de Securitização						Capital Social			
Av. Paulista, 1374 - 15º andar, Bela Vista - São Paulo - SP - CEP 01310-100						Subscrito:	R\$ 100.228.651,54		
CNPJ: 03.767.538/0001-14						Integralizado:	R\$ 100.228.651,54		
Acionistas	CPF/CNPJ	Qtde ações ON	% Ações ON	Qtde ações PN	% Ações PN	Qtde ações TOTAL	% Ações TOTAL	ENTRADA	
Brazilian Finance & Real Estate S.A.	02.762.113/0001-50	45.845.984	99,99999%	-	0,00%	45.845.984	99,99999%	19/04/02	
George Meisel	637.834.608-91	1	0,000002%	-	0,00%	1	0,000002%	15/07/04	
Bruce Thomas Philips	022.191.688-16	1	0,000002%	-	0,00%	1	0,000002%	21/01/11	
Moise Politi	043.054.868-06	1	0,000002%	-	0,00%	1	0,000002%	4/10/00	
Total.....		45.845.987	100,00000%	0,00000%	0,00%	45.845.987	100,00000%		

Brazilian Finance & Real Estate S.A.						Capital Social			
Av. Paulista, 1374, 15º andar, Bela Vista, São Paulo - SP - CEP 01310-100						Subscrito:	R\$ 525.130.036,26		
CNPJ: 02.762.113/0001-50						Integralizado:	R\$ 525.130.036,26		
Acionistas	CPF/CNPJ	Qtde ações ON	% Ações ON	Qtde ações PN	% Ações PN	Qtde ações TOTAL	% Ações TOTAL	ENTRADA	

Adam Navroz Jivan	232.577.888-60	1	0,0000010%	-	0,0000000%	1	0,0000004%	28/6/2007
Bruce Thomas Philips	022.191.688-16	1	0,0000010%	-	0,0000000%	1	0,0000004%	2/4/2007
Coyote Trail, LLC	11.254.788/0001-89	9.563.325	9,2351870%	38.253.300	30,0155159%	47.816.625	20,6999977%	16/12/2009
David Marc Weil	233.911.838-70	-	0,0000000%	1	0,0000008%	1	0,0000004%	4/1/2010
Dinakar Singh	232.577.878-98	1	0,0000010%	-	0,0000000%	1	0,0000004%	28/6/2007
Fábio de Araujo Nogueira	010.403.038-03	1	0,0000010%	-	0,0000000%	1	0,0000004%	2/4/2007
Gary Robert Garrabrant	743.170.831-91	-	0,0000000%	1	0,0000008%	1	0,0000004%	4/1/2010
George Meisel	637.834.608-91	1	0,0000010%	-	0,0000000%	1	0,0000004%	2/4/2007
João Manuel Campanelli Freitas	041.726.158-64	-	0,0000000%	1	0,0000008%	1	0,0000004%	4/1/2010
Gilson Schwartz	071.101.688-75	-	0,0000000%	1	0,0000008%	1	0,0000004%	21/1/2011
Moise Politi	043.054.868-06	1	0,0000010%	-	0,0000000%	1	0,0000004%	2/4/2007
Ourinvest Real Estate Holding S.A.	07.951.440/0001-73	73.069.398	70,5622316%	5.510.187	4,3235775%	78.579.585	34,0173994%	2/4/2007
Roberto Politi TPG-Axon Holding, LLC	089.118.208-06	-	0,0000000%	1	0,0000008%	1	0,0000004%	4/1/2010
	09.384.002/0001-04	20.920.399	20,2025756%	83.681.594	65,6609028%	104.601.993	45,2825982%	28/6/2007
Total.....		103.553.128	100,000000%	127.445.086	100,000000%	230.998.214	100,000000%	

Ourinvest Real Estate Holding S.A.		Capital Social		Subscrito: R\$ 219.024.000,00				
CNPJ: 07.951.440/0001-73	Av. Paulista, 1728 - 3º andar - São Paulo - SP - CEP 01310-919			Integralizado: R\$ 219.024.000,00				
Acionistas	CPF/CNPJ	Qtde ações ON	% Ações ON	Qtde ações PN	% Ações PN	Qtde ações TOTAL	% Ações TOTAL	ENTRADA
Bruce Thomas Philips	022.191.688-16	-	0,000000%	570.565	1,706147%	570.565	0,836012%	28/08/06
David Assine	769.483.078-68	8.696.672	24,985638%	1.849.104	5,529333%	10.545.776	15,452049%	28/08/06
Fábio de Araujo Nogueira	010.403.038-03	-	0,000000%	13.649.680	40,816327%	13.649.680	20,000000%	08/06/06
George Meisel	637.834.608-91	21.763.754	62,527513%	3.152.122	9,425718%	24.915.876	36,507634%	08/06/06
Moise Politi	043.054.868-06	-	0,000000%	14.220.245	42,522474%	14.220.245	20,836012%	08/06/06
Rodolfo Schwarz	668.912.488-68	4.346.258	12,486849%	-	0,000000%	4.346.258	6,368293%	28/08/06
Total.....		34.806.684	100,000000%	33.441.716	100,000000%	68.248.400	100,000000%	

Todos os acionistas controladores diretos e indiretos são brasileiros, signatários do Acordo de Acionistas da Brazilian Finance & Real Estate celebrado em 16/12/2009 e a última alteração nas ações detidas pelo controlador S.A. ocorreu em 19 de abril de 2010.

Administradores e Membros do conselho Fiscal

O Conselho de Administração é responsável pelo estabelecimento de políticas e orientação genérica dos negócios da Securitizadora, assim como pela nomeação e supervisão dos diretores. O Estatuto Social da Securitizadora prevê que o Conselho de Administração terá três membros. Os membros do Conselho de Administração são eleitos por meio de assembléia geral de acionistas, para mandato unificado de três anos, sendo admitida a reeleição. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, cada membro do Conselho de Administração deve ser acionista da Securitizadora. O Conselho de Administração reúne-se, ordinariamente, a cada trimestre e, extraordinariamente, sempre que necessário, quando convocado por qualquer conselheiro.

Diretoria

A Diretoria, nos termos do Estatuto Social, é composta por, no mínimo, dois e, no máximo, cinco diretores, nomeados pelo Conselho de Administração para mandato de um ano, admitida a reeleição. A Diretoria é o órgão executivo da sociedade, cabendo-lhe assegurar o funcionamento regular desta, tendo poderes para praticar todos e quaisquer atos relativos aos fins sociais, exceto aqueles que, por

lei ou pelo Estatuto Social da Securitizadora, dependam de prévia aprovação do Conselho de Administração ou da Assembléia Geral.

As reuniões da Diretoria são realizadas, sempre que necessário, mediante convocação do Diretor Presidente da Securitizadora, com a presença da maioria de seus membros. Os membros da Diretoria possuem atribuições individuais estabelecidas pelo Conselho de Administração e pelo Estatuto Social. Os atuais membros da Diretoria foram reeleitos por unanimidade na Reunião do Conselho de Administração que foi realizada em 29/04/2011, e todos possuem mandato até a Assembleia Geral de Acionistas na qual será aprovada as Demonstrações Financeiras do exercício a se encerrar em 31 de dezembro de 2011.

Nome CPF Outros cargos e Funções exercidas no emissor	Idade Profissão	Orgão Adminiatração Cargo Eletivo Ocupado	Data da Eleição Data da Posse	Prazo do Mandato Foi Eleito pelo Controlador
Fábio de Araujo Nogueira 010.403.038-03	50 Advogado	Pertence apenas a diretoria 11- Diretor Vice Presidente/ Superintendente	29/4/2011 29/4/2011	30/4/2012
Fernando Pinilha Cruz 013.106.988-80	56 Engenheiro Civil	Pertence apenas a diretoria 12-Diretor de Relação com os Investidores	29/4/2011 29/4/2011	30/4/2012
George Demetrius N. Verras 029.919.388-89	49 Administra dor	Pertence apenas a diretoria 19- Diretor	29/4/2011 29/4/2011	30/4/2012
George Meisel 637.834.608-91	58 Empresário	Pertence apenas ao Conselho de Administração 21-Vice Presidente Cons. De Administração	29/4/2011 29/4/2011	30/4/2012 Sim
Bruce Thomas Philips 022.191.688-16	54 Empresário	Pertence apenas ao Conselho de Administração 22- Conselho de Administração Efetivo	29/4/2011 29/4/2011	30/4/2012 Sim
Moise Politi 043.054.868-06	52 Engenheiro Cívil	Pertence a Diretoria e ao Conselho de Administração 30- Presidente do C.A. e Diretor Presidente	29/4/2011 29/4/2011	30/4/2012 Sim

Dados Biográficos – Membros do Conselho de Administração e Administração

Fernando Pinilha Cruz, nascido em 24/05/1954, é formado em Engenharia Civil pela UNICAMP, cursou pós-graduação em Negócios Imobiliários – FAAP, e fez um curso de Corretor de Imóveis no CRECI. Trabalhou no BankBoston de 1996 a 1999 como Gerente e Diretor adjunto de crédito imobiliário e poupança; no Banco ABNAMRO de 1992 a 1995 como Gerente da divisão de produtos; e no Banco

Francês e Brasileiro de 1980 a 1992, exercendo também o cargo de Gerente Executivo. Atualmente exerce o cargo de Diretor de Relações com Investidores na Brazilian Securities Companhia de Securitização.

Moise Politi, nascido em 05/12/ 1958, graduou-se Engenheiro Civil na Escola de Engenharia de Mauá em 1981; em 1982 realizou, na Fundação Getulio Vargas, o curso CEAG; em 1984 cursou mestrado em administração de empresas pela USP - Faculdade de Economia e Administração. Trabalhou na EITSA Serv. de Consultoria de 1988 a 1996 como Sócio-Diretor e Assessor Financeiro; na Blocker Asses. de Investimento e Participações S.A. de 1986 a 1987 como Assessor na área de fusões e aquisições; no Chase Banco do Lar em 1982 como gerente de contas; na Companhia Brasileira de Marketing de 1981 a 1982; e foi estagiário em engenharia em 1981 na Construtora Shpaisman- Dichk. Atualmente é Diretor Presidente e Presidente do Conselho de Administração da Brazilian Securities Companhia de Securitização e ocupa funções similares em outras empresas do grupo Brazilian Finance.

Fábio de Araujo Nogueira, nascido em 20/12/1960, formou-se advogado em 1985 pela PUC - Pontifícia Universidade Católica, fez especialização em Negócios Imobiliários na FAAP em 1990, possui outros cursos como o de Qualidade, realizado na França (Credit Lyonnais) e na Disney Company, e o curso de E-Business – IBM – White Plains – NY. É especialista em mercado de crédito imobiliário e constituiu a empresa Brazilian Mortgages Cia. Hipotecaria. Trabalhou no BankBoston de 1995 a 1998 como Diretor de Produtos de Varejo, Crédito Imobiliário e Poupança; no Citibank, de 1993 a 1995, na criação da área de real estate e atuou como Diretor de Crédito Imobiliário e Poupança; no Banco Francês e Brasileiro, de 1989 a 1993, na criação da área de real estate e gestão da área de seguros como Diretor de Crédito Imobiliário, Poupança e Seguros; e de 1978 a 1989 no Banco de Crédito Nacional Crédito Imobiliário e Poupança como Gerente Geral. Possui também formação como corretor de imóveis e seguros. Atualmente é Diretor Vice-Presidente da Brazilian Securities Companhia de Securitização e possui cargo na administração das demais empresas do grupo Brazilian Finance,

George Meisel, nascido em 23/02/1953, é Engenheiro formado pela Universidade Mackenzie, em São Paulo. Trabalhou como Diretor-Presidente da BMSR Participações S.A., de 2001 a 2005; Diretor da Brazilian Mortgages Cia Hipotecária, de 1984 a 2003 ; e foi Agente Autônomo de Investimentos na RGA – Registro Geral de Agentes, de 1979 a 1981. Atualmente é Diretor das seguintes empresas: Banco Ourinvest, Ourinvest Participações, Ourinvest Sociedade Brasileira de Metais Ltda., Ourinvest Real Estate Participações S.A. e Ourinvest Empreendimentos e Participações Ltda. É Diretor-Presidente da BMSR II Participações S.A. e membro do Conselho de Administração da Vianorte S.A. e Vice-Presidente do Conselho de Administração da Brazilian Securities Companhia de Securitização.

George Demetrius Nicolas Verras, nascido em 18/03/1962, formou-se Administrador de Empresas pela Universidade São Judas Tadeu, cursou MBA Executivo Internacional pela Fundação Instituto de Administração FIA/USP e Extensão Universitária em Tecnologia pela Fundação Armando Álvares Penteado – FAAP. Trabalhou no Banco Auxiliar como Gerente Administrativo, de 1978 a 1986; no Banco BMC como coordenador da área de Organização e Informática, de 1986 a 1989; no Banco Fibra como gerente, de 1990 a 1991; e no BankBoston de 1991 a 2005. Atualmente é Diretor da Brazilian Securities Companhia de Securitização.

Bruce Thomas Philips, nascido em 15.10.1957, é formado em Ciências do Comércio pela Rider College. Trabalhou no Banco Chase Manhattan S.A., de 1982 a 1986, como Diretor de Relacionamentos; no Banco de Boston S.A., de 1986 a 1989, como Diretor de Mercado de Capitais; no Eitsa Serviços de Consultoria Ltda., de 1989 a 1996, como Sócio-Gerente; na Vianorte S.A., em 1998, como Diretor Administrativo-Financeiro, e, de 1998 a 2006, como Suplente do Conselho de Administração; na Ourinvest Empreendimentos e Participações S.A., desde 2003, como Diretor; na Ourinvest Participações S.A., desde 1996, como Diretor; na Ourinvest Assessoria de Investimentos Ltda., desde 1997, como Diretor; e no Banco Ourinvest S.A., desde 1996, como Diretor. Desde 02.04.2007 é membro

do Conselho de Administração da Brazilian Finance & Real Estate S.A. É conselheiro da Companhia desde 21.01.2011. Não existe nenhuma condenação judicial e administrativa envolvendo o administrador.

Remuneração

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, os acionistas da Securitizadora são responsáveis pela fixação do valor total da remuneração dos membros do Conselho de Administração, dos membros do Conselho Fiscal e dos membros da Diretoria. O Conselho de Administração determinará observados os parâmetros previstos na Lei das Sociedades por Ações os níveis de remuneração de cada conselheiro, diretor ou membro do Conselho Fiscal com base no valor total previamente fixado pelos Acionistas.

Nenhum dos conselheiros e diretores da Securitizadora é parte de contrato de trabalho que preveja benefícios quando da rescisão de seu vínculo empregatício.

7.4. Resumo das Demonstrações Financeiras da Securitizadora

Os termos “Real”, “Reais” e o símbolo “R\$” referem-se à moeda oficial do Brasil. Os termos “dólar” e “dólares”, assim como o símbolo “US\$”, referem-se à moeda oficial dos Estados Unidos da América. As demonstrações financeiras auditadas da Securitizadora são apresentadas em reais e são elaboradas em conformidade com os Princípios Contábeis Brasileiros.

Alguns números podem não representar totais exatos em virtude de arredondamentos efetuados. Sendo assim, os resultados totais constantes de algumas tabelas podem não corresponder ao resultado exato da soma dos números que os precedem.

Introdução

As Demonstrações Financeiras da Securitizadora foram elaboradas em conformidade com os Princípios Contábeis Brasileiros. As Demonstrações Financeiras da Securitizadora e as respectivas notas explicativas datadas de 31 de dezembro de 2010, 2009 e 2008 foram auditadas pela Moore Stephens Lima Lucchesi. O quadro a seguir apresenta, para os períodos indicados, o balanço patrimonial da Securitizadora:

Em R\$ mil	31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008		VARIÇÃO %	
							2010-2009	2009-2008
ATIVO	588.195	100%	519.501	100%	456.373	100%	13,22%	13,83%
CIRCULANTE	344.371	59%	201.810	39%	173.295	38%	70,64%	16,45%
CAIXA E BANCOS	3.631		5.189		2.652			
APLICAÇÕES FINANCEIRAS	151.214		94.425		112.325			
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	174.181		84.257		36.025			
OUTROS CRÉDITOS	14.605		17.377		21.779			
OUTROS VALORES E BENS	740		562		514			
NÃO-CIRCULANTE	243.824	41%	317.691	61%	283.078	62%	-23,25%	12,23%
APLICAÇÕES FINANCEIRAS	66.804		74.487		100.695			
OPERAÇÕES SECURITIZADAS	11.003		22.169		28.807			
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	158.925		213.516		138.302			
OUTROS CRÉDITOS	6.948		7.360		15.081			
IMOBILIZADO	144		159		191			

INTANGÍVEL	0		0		2			
PASSIVO E PL	588.195	100%	519.501	100%	387.948	100%	13,22%	33,91%
CIRCULANTE	189.633	32%	163.473	31%	78.049	20%	16,00%	109,45%
OBRIGAÇÕES POR EMPRÉSTIMOS	11.082		8.508		5.543			
CRI	2.325		3.086		4.191			
INTRUM. FINANCEIROS DERIVATIVOS	12.396		17.293		0			
OUTRAS OBRIGAÇÕES	163.830		134.586		68.315			
NÃO-CIRCULANTE	226.086	38%	212.043	41%	231.020	60%	6,62%	-8,21%
OBRIGAÇÕES POR EMPRÉSTIMOS	168.660		130.657		179.670			
CRI	23.867		33.893		40.880			
INTRUM. FINANCEIROS DERIVATIVOS	123		1.159		0			
OUTRAS OBRIGAÇÕES	33.436		46.334		10.470			
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	172.476	29%	143.985	28%	78.879	20%	19,79%	82,54%
CAPITAL SOCIAL	100.229		100.229		10.229			
RESERVA DE CAPITAL	17.048		17.048		17.048			
RESERVA DE LUCRO	55.199		26.708		30.027			
LUCROS/(PREJUÍZOS) ACUMULADOS	37.366		(1.887)		21.575			

Ativo Total

Os ativos totais da Companhia atingiram R\$ 588.195.000,00 no período encerrado em 31 de dezembro de 2010, apresentando um aumento de 13,22% em relação a 31 de dezembro de 2009.

Aplicações Financeiras

Aplicações financeiras são compostas, basicamente, por certificados de depósitos bancários (CDBs) emitidos pelo Santander/Banco Real e Bradesco, debêntures emitidas pelo Banco Itaú e Banco Votorantim, letras hipotecárias e letras de crédito imobiliário.

Passivo Total

O saldo do passivo circulante, não circulante e patrimônio líquido atingiram R\$ 588.195.000,00 no período encerrado 31 de dezembro de 2010, apresentando um aumento de 13,22% em relação a 31 de dezembro de 2009.

Capital Social

O capital social da Emissora em 31 de dezembro de 2010 está totalmente subscrito e integralizado no montante de R\$ 100.229.000,00, dividido em 45.845.987 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

Demonstração de Resultados

O quadro a seguir estabelece, para os períodos indicados, o demonstrativo de resultado da Securitizadora:

Exercício findo em (R\$ mil):							VARIAÇÃO (%)	VARIAÇÃO (%)
	31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008		2010-2009	2009-2008
RESULTADO DO PERÍODO	37.366	30%	(1.887)	-4%	21.575	25%	n.a.	n.a.
RECEITAS OPERACIONAIS	123.480	100%	49.718	100%	86.871	100%	148%	-43%
RECEITAS COM JUROS E SIMILARES	106.689	86%	43.925	88%	71.673	83%		
OPER. SECURITIZADAS	6.920	6%	(892)	-2%	13.213	15%		
PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS	9.871	8%	6.685	13%	1.985	2%		
DESPEAS OPERACIONAIS	(67.195)	-54%	(52.642)	-106%	(55.263)	-64%	28%	-5%
DESPEAS COM JUROS E SIMILARES	(18.856)	-15%	30.909	62%	(77.803)	-90%		
OPER. COM DERIVATIVOS	(22.510)	-18%	(63.573)	-128%	38.421	44%		
PESSOAL	(6.524)	-5%	(5.681)	-11%	(4.836)	-6%		
ADMINISTRATIVAS	(13.514)	-11%	(9.938)	-20%	(6.185)	-7%		
TRIBUTÁRIAS	(6.427)	-5%	(4.875)	-10%	(4.904)	-6%		
OUTRAS	636	1%	516	1%	44	0%		
IR E CONTRIBUIÇÃO	(18.919)	-15%	1.037	2%	(10.033)	-12%	n.a.	n.a.

Análise comparativa do Resultado Operacional

Receitas com Operações e Prestações de Serviços

Houve um aumento de 148% no total das receitas operacionais apuradas no exercício social de 2010 quando comparado com o mesmo período de 2009, em função do maior nível de atividade.

Receitas com juros e similares

As receitas com juros e similares em 31 de dezembro de 2010 representam 86% das receitas operacionais.

Os principais componentes relacionados às despesas estão descritos a seguir:

Despesas com pessoal

As despesas com pessoal, no montante de R\$ 6.524.000,00 no exercício social de 2010, aumentaram se comparadas com R\$ 5.681.000,00 no mesmo período de 2009, em função do aumento do quadro de funcionários.

Despesas administrativas

As despesas administrativas incluem principalmente: (a) servicer; (b) advogados e (c) cartórios, além da contratação de outros serviços especializados.

Despesas Tributárias

Estas despesas, basicamente ISS, PIS e COFINS, acompanharam o volume de negócios da Securitizadora.

Imposto de Renda e Contribuição Social

O imposto de renda e a contribuição social são apurados com base no lucro real (tributável) à alíquota de 15%, acrescida do adicional de 10%, e a provisão para contribuição social à alíquota de 9%, conforme legislação em vigor. No exercício social de 2010, o imposto de renda e a contribuição social provisionados, inclusive impostos diferidos, somaram R\$ 18.919.000,00 (despesa), comparados com R\$ 1.037.000,00 (receita), no mesmo período de 2009.

8. ANEXOS

Anexo I	Ata da Reunião do Conselho de Administração da Securitizadora
Anexo II	Termo de Securitização de Créditos Série 2.011-221 e 2.011-222
Anexo III	Minuta do Instrumento Particular de Cessão de Créditos
Anexo IV	Contrato de Prestação de Serviços de Agente Fiduciário
Anexo V	Contrato de Prestação de Serviços das Empresas de Administração e da Empresa de Cobrança (FPS)
Anexo VI	Contrato de Prestação de Serviços das Empresas de Administração e da Empresa de Cobrança (Interservicer)
Anexo VII	Modelo Boletim de Subscrição
Anexo VIII	Demonstrações Financeiras da Securitizadora e pareceres dos auditores independentes relativas aos exercícios sociais encerrados em 31.12.2007 e 31.12.2008 e 31.12.2009 e Informações Trimestrais (ITR) referente ao trimestre encerrado em 30.12.2010
Anexo IX	Relatório de Rating
Anexo X	Primeiro Aditamento ao Termo de Securitização das Séries 2.011-221 e 2.011-222
Anexo XI	Declaração Agente Fiduciário

Anexo I ao Prospecto- Ata da Reunião do Conselho de Administração da Securitizadora



JUCESP PROTOCOLO
0.060.752/11-7



**BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO
COMPANHIA ABERTA**

**C.N.P.J. No. 03.767.538/0001-14
N.I.R.E. 35.300.177.401**

**ATA DE REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO,
REALIZADA EM 10.01.2011**

DATA, HORÁRIO E LOCAL: 10 de janeiro de 2011, às 10:00 horas, na sede social da Companhia, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, 1.374, 15º andar, CEP 01310-100.

PRESENCAS: Presentes todos os membros do Conselho de Administração da Companhia, ficando dispensada a exigência de convocação, nos termos do Artigo 13, § 2º, do Estatuto Social da Companhia.

MESA: Presidente: Sr. Moise Politi; Secretário: Sr. George Meisel.

ORDEM DO DIA: Deliberar sobre o novo limite de emissão, pela Companhia, de Certificados de Recebíveis Imobiliários.

DELIBERAÇÕES TOMADAS POR UNANIMIDADE E SEM QUAISQUER RESTRICÇÕES:

Instalada a Reunião, após a discussão da matéria, os membros do Conselho de Administração deliberaram, por unanimidade de votos, sem quaisquer restrições e em conformidade com o estabelecido no artigo 15, q, do Estatuto Social, aprovar o novo limite para as emissões de CRI's pela Companhia, passando dos atuais R\$8.000.000.000,00 (oito bilhões de reais), aprovado na Reunião do Conselho de Administração realizada em 19.02.2010, para R\$15.000.000.000,00 (quinze bilhões de reais), sem limite de prazo para emissão. Os CRI's serão emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei nº 9.514/97, e poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente. Na hipótese de colocação parcial, a oferta poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% do montante ofertado, ficando facultado à Companhia cancelar ou subscrever os CRI's não colocados.



Anexo II ao Prospecto – Termo de Securitização de Créditos Séries 2.011-221 e 2.011-222

TERMO DE SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS SÉRIES 2.011-221 e 2.011-222

Pelo presente Termo de Securitização de Créditos, **BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO**, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº. 1.374, 15º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.767.538/0001-14, inscrita na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) sob nº 01875-9, com seus atos constitutivos aprovados pela Assembleia Geral de Constituição realizada em 10/04/2000, cuja ata se encontra arquivada na Junta Comercial do Estado de São Paulo (JUCESP) sob NIRE nº 35.300.177.401, em sessão de 14/04/2000, neste ato representada por seus diretores em conformidade com seus atos constitutivos, doravante designada simplesmente Securitizadora, promove a Securitização de créditos adiante configurada e, para este efeito, vincula os Créditos Imobiliários, individualizados no Anexo I deste Termo e definidos na cláusula 1ª abaixo, aos Certificados de Recebíveis Imobiliários (doravante “CRIs”), de sua emissão, descritos e identificados neste Termo.

CLÁUSULA 1 – DEFINIÇÕES

Agência de Rating: Fitch Rating Brasil Ltda.

Agente Fiduciário: Oliveira Trust DTVM S.A., instituição financeira autorizada pelo Banco Central do Brasil (Bacen), nos termos da Lei 9.514/97, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91, com sede na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205, Barra da Tijuca, Rio de Janeiro – RJ.

Alienação Fiduciária dos Imóveis: modalidade de garantia real imobiliária constituída pelos Devedores nos Contratos Imobiliários, nos termos da Lei nº 9.514/97, pela qual os Devedores transferem, com escopo de garantia dos Contratos Imobiliários, a propriedade fiduciária dos Imóveis.

Banco Escriturador: Itaú Corretora de Valores S/A, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com sede na Rua Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400 – 10º andar, São Paulo, SP, CNPJ nº 61.194.353/0001-64, ou quem vier a sucedê-lo.

Carteira de Créditos Imobiliários (Carteira): a totalidade dos Créditos Imobiliários que lastreiam a presente emissão, descritos e caracterizados no Anexo I deste instrumento.

CCIs: Cédula(s) de Crédito Imobiliário, emitida(s) por meio de Escritura de Emissão de acordo com as normas previstas na Lei 10.931 de 02 de agosto de 2.004, representativa(s) do(s) Crédito(s) Imobiliário(s), incluindo o principal, todos os seus respectivos acessórios, juros, atualização monetária, eventuais prêmios de seguros e quaisquer outros acréscimos de remuneração, de mora ou penalidades, e demais encargos contratuais de responsabilidade dos Devedores, inclusive, mas não limitado à alienação fiduciária em garantia, tal como acordado nos respectivos Contratos Imobiliários nos quais conste tal garantia. As CCIs são emitidas pelos Originadores e custodiadas na CETIP.


 1


Cetip: CETIP S/A – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos, com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida República do Chile, nº 230, 11º andar, Instituição autorizada pelo BACEN a prestar serviços de custódia escritural de ativos e de liquidação financeira.

Conta da Emissão: Conta corrente nº 23.850-0 da agência 0910, mantida no Banco Itaú, de titularidade da Securitizadora.

Contratos Imobiliários: Contratos firmados entre os Originadores e os Devedores, pelos quais são constituídos os Créditos Imobiliários.

Contratos de Cessão de Créditos Imobiliários: instrumentos particulares de cessão de direitos creditórios e outras avenças, firmados entre os Originadores e a Securitizadora, pelos quais os Créditos Imobiliários foram cedidos à Securitizadora.

Cobrigados: Os Originadores, discriminados abaixo, que por força dos pertinentes contratos de cessão de créditos imobiliários, possuem a obrigação de recomprar os Créditos Imobiliários nos termos dos respectivos Contratos de Cessão de Créditos Imobiliários:

Razão Social	CNPJ/MF
GELSEMINO EMPREENDIMENTOS LTDA	07.924.578/0001-83
INCORPORAÇÃO GOYAZES LTDA	07.895.265/0001-44
INCOSUL HORTO DO YPÉ LTDA	05.448.613/0001-00
INCOSUL INCORPORAÇÃO E CONSTR. LTDA	51.720.563./0001-95
ITAJUÍ EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	58.795.782/0001-82
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	61.065.751/0001-80

Créditos Imobiliários: direitos creditórios oriundos dos Contratos Imobiliários, inclusive os respectivos acessórios de tais direitos creditórios, inclusive, mas não limitado, à alienação fiduciária em garantia.

CRIs: Certificados de Recebíveis Imobiliários, Sênior e Júnior, respectivamente das Séries 2.011-221 e 2.011-222 da 1ª emissão pública da Securitizadora, quando referidos em conjunto.

CRIs Júnior: títulos de créditos nominativos, de livre negociação, integrantes da Série 2.011-222 da 1ª Emissão de CRIs pela Securitizadora, sob a forma escritural, subordinados ao pagamento dos CRIs Sênior, na forma e condições estabelecidas neste Termo.

CRIs Sênior: títulos de créditos nominativos, de livre negociação, integrantes da Série 2.011-221 da 1ª Emissão de CRIs pela Securitizadora, sob a forma escritural, com preferência no pagamento em relação aos CRIs Júnior integrantes da Série 2.011-222 desta mesma Emissão.

Devedores: pessoas físicas e/ou jurídicas devedoras dos Contratos Imobiliários.

Empreendimentos Imobiliários: empreendimentos imobiliários nos quais se inserem os imóveis vinculados aos Contratos Imobiliários.

Empresa Administradora: Os Créditos Imobiliários serão administrados pela **FPS Negócios Imobiliários Ltda.**, sediada na Cidade de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.009, 22º andar, inscrita no CNPJ/MF sob nº 04.176.494/0001-10.

Empresas de Auditoria dos Créditos Imobiliários: empresas que farão auditoria dos Créditos Imobiliários, quais sejam: (i) **FPS Negócios Imobiliários Ltda.**, sediada na Cidade de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.009, 22º andar, inscrita no CNPJ/MF sob nº 04.176.494/0001-10; ou (ii) **Interservicer – Serviços de Crédito Imobiliário Ltda.**, com sede na cidade de Taboão da Serra, Estado de São Paulo, na Avenida Paulo Ayres, nº 40 – sala D, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.568.928/0001-89.

Escritura(s) de Emissão de Cédula(s) de Crédito Imobiliário: Escrituras que formalizam a emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário conforme o disposto na lei 10.931/2001.

Imóvel(eis): Unidade(s) autônoma(s) dos Empreendimentos Imobiliários, com “Habite-se” já concedidos, vinculadas aos Contratos Imobiliários.

Instituições Custodiantes: (i) **Oliveira Trust DTVM S/A** inscrita no CNPJ/MF sob o nº. 36.113.876/0001-91, com sede na Avenida das Américas, nº. 500, Bloco 13, Grupo 205, Barra da Tijuca, Rio de Janeiro – RJ, (ii) **Companhia Provincia de Crédito Imobiliário** com sede na Rua Sete de Setembro, nº 601, na Cidade de Porto Alegre, Estado do Rio Grande do Sul, inscrito no CNPJ sob o no. 87.091.716/0001-20. (iii) **Banco Ourinvest S.A.** inscrito no CVPJ/MF sob o nº 78.632.767/0001-20, com sede na Avenida Paulista, nº 1.728 – 1º, 2º, 10º e 11º andares, São Paulo - SP.

Investidor(es): titulares dos CRIs objeto desta operação, podendo ter adquirido esses títulos em emissão primária pela Securitizadora ou no mercado secundário.

Originadores: Empresas ou Instituições detentoras dos Créditos Imobiliários, que cederam os Créditos Imobiliários para a Securitizadora. Nesta Emissão, os Originadores são as seguintes pessoas jurídicas:

Razão Social	CNPJ/MF	Empresa Controladora
BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	62.237.367/00 01-80	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA
CAPUCHE SATÉLITE INCORPORAÇÕES LTDA	07.051.644/00 01-58	CAPUCHE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA
CAPUCHE VERANO EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	07.237.486/00 01-25	CAPUCHE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA
FUNDO WAREHOUSE	08.705.880/00 01-03	FUNDO WAREHOUSE
GELSEMINO EMPREENDIMENTOS LTDA	07.924.578/00 01-83	ROSSI RESIDENCIAL S.A.
GENERAL RONDON INCORPORADORA LTDA.	07.849.363/00 01-15	ROSSI RESIDENCIAL S.A.
Helbor Empreendimentos S.A	49.263.189/00 01-02	Helbor Empreendimentos S.A
INCORPORAÇÃO GOYAZES LTDA	07.895.265/00 01-44	BORGES LANDEIRO
INCOSUL HORTO DO YPÊ LTDA	05.448.613/00 01-00	INCOSUL INCORPORAÇÃO E CONSTR. LTDA
INCOSUL INCORPORAÇÃO E CONSTR. LTDA	51.720.563/0 001-95	INCOSUL INCORPORAÇÃO E CONSTR. LTDA

  3



ITAJUÍ EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	58.795.782/00 01-82	INCOSUL INCORPORAÇÃO E CONSTR. LTDA
RECREIO DESENV. IMOBILIÁRIO S/A	07.465.322/00 01-55	ROSSI RESIDENCIAL S.A.
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	61.065.751/00 01-80	ROSSI RESIDENCIAL S.A.
SCHAHIN EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	53.066.577/00 01-62	SCHAHIN EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA
VILA ALBANI EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS	07.465.338/00 01-68	ROSSI RESIDENCIAL S.A.

Patrimônio Separado: totalidade dos Créditos Imobiliários, submetidos ao Regime Fiduciário, que são destacados do patrimônio da Securitizadora, destinando-se especificamente à liquidação dos CRIs e das demais obrigações relativas ao Regime Fiduciário instituído, na forma do artigo 11º da lei 9.514/97.

Público Alvo: os CRIs tem como público alvo investidores qualificados, conforme definidos no art. 109 da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004. . No caso de negociação no mercado secundário, o público alvo poderá incluir investidores não qualificados, desde que observadas as regras do artigo 16 da Instrução CVM 414/04 que trata do desdobramento dos CRI de maneira que o valor nominal unitário passe a ser inferior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais).

Regime Fiduciário: Na forma do artigo 9º da Lei nº 9.514/1997, a Emissora institui regime fiduciário sobre os Créditos Imobiliários, com a consequente constituição do Patrimônio Separado. O Regime Fiduciário instituído neste Termo será efetivado mediante o registro deste Termo nas Instituições Custodiantes das CCI, conforme estabelecido no parágrafo único do artigo 23 da Lei 10.931/04.

Securitização: operação pela qual os Créditos Imobiliários adquiridos pela Securitizadora são expressamente vinculados à emissão e oferta de uma série de CRIs, mediante Termo de Securitização, lavrado pela Securitizadora e registrado junto às Instituições Custodiantes.

Substituições: toda alteração de Créditos Imobiliários que constituam lastro dos CRIs emitidos pela Securitizadora. Toda Substituição dependerá de prévia e escrita manifestação do Agente Fiduciário, atendidas as demais condições dispostas neste Termo de Securitização.

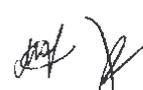
Para fins deste Termo de Securitização, as expressões acima somente terão os significados ora definidos quando grafadas em maiúsculo.

As expressões não definidas neste Termo encontram-se definidas ou identificadas na Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997, Instrução CVM nº. 414, de 30 de dezembro de 2004, Lei 10.931 de 02 de agosto de 2.004 e demais disposições legais aplicáveis.

CLÁUSULA 2 - DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

2.1. O valor total dos Créditos Imobiliários vinculados à presente Securitização é de R\$ 11.612.401,18 (onze milhões, seiscentos e doze mil, quatrocentos e um reais e dezoito centavos).

2.2. As características dos Créditos Imobiliários vinculados a este Termo, tais como identificação do Devedor, valor nominal, imóvel a que está vinculado, indicação e condições pertinentes aos respectivos Cartórios de Registro de Imóveis, estão perfeitamente descritas e


individualizadas no Anexo I, que para todos os fins e efeitos de direito é parte integrante deste Termo.

2.3. Seleção dos Créditos: A seleção dos Créditos Imobiliários foi realizada pela Securitizadora e pelas Empresas de Auditoria dos Créditos Imobiliários contratadas para esta finalidade, de acordo com os critérios definidos adiante.

2.3.1. Critérios de Enquadramento: A seleção dos Créditos Imobiliários da Carteira foi realizada pela Securitizadora e pelas Empresas de Auditoria dos Créditos Imobiliários por ocasião da aquisição dos Créditos Imobiliários, de acordo com os seguintes critérios:

- (i) Imóveis já concluídos, com “Habite-se” concedido pelo órgão administrativo competente;
- (ii) Imóveis com finalidade residencial ou comercial;
- (iii) Apontamento na Serasa: foram aceitos Créditos Imobiliários com restrição no valor máximo de R\$ 500,00;
- (iv) Contratos Imobiliários deverão prever a contratação de seguros de MIP e DFI;
- (v) Relação entre o saldo devedor dos Contratos Imobiliários e o valor de avaliação dos imóveis (“LTV”) (obtido pela divisão do saldo devedor dos contratos sobre o valor de avaliação dos respectivos imóveis). Este valor na data de aquisição deve ser igual ou menor que 80% (oitenta por cento);
- (vi) Prazo máximo remanescente dos Contratos Imobiliários: igual ou inferior 360 (trezentos e sessenta) meses;
- (vii) As parcelas dos Contratos Imobiliários deverão ser reajustadas mensalmente;
- (viii) Para a análise da capacidade de pagamento dos Devedores dos Créditos Imobiliários, a Securitizadora adotou os seguintes critérios: (a) para contratos com vigência superior a 12 (doze) meses, considerou-se a inexistência de mais de 1 (uma) prestação com atraso superior a 30 (trinta) dias, e (b) para contratos que não tenham superado 12 (doze) meses de vigência, foi critério de seleção, o comprometimento máximo da renda com a prestação do financiamento de até 30% (trinta por cento).
- (ix) Os Créditos Imobiliários deverão: (a) estar representados na forma de CCIs previamente averbadas nas matrículas dos Imóveis, quando assim for exigido pela legislação aplicável; (b) ser corrigidos monetariamente pelo IGP-M, em periodicidade mensal e calculados segundo o sistema de amortização da Tabela Price; e (c) as despesas de IPTU e Condomínio pertinentes aos Imóveis deverão estar adimplidas, e;
- (x) Poderão ser aceitos Créditos Imobiliários que não estejam enquadrados em todos os critérios acima, desde que exista coobrigação dos Originadores de recomprar tais Créditos Imobiliários caso se tornem inadimplentes.

2.3.2. Análise e Auditoria dos Créditos Imobiliários: Corresponde a verificação e conciliação com os Originadores das condições contratadas nos Contratos Imobiliários das unidades, comparativamente com os fluxos financeiros projetados nesses contratos. A análise mencionada corresponde à:

   5 

- (i) verificação das estipulações de cada um dos Contratos Imobiliários, do ponto de vista jurídico e financeiro;
- (ii) confirmação dos valores de saldo devedor, séries de prestações e prazo;
- (iii) condições de pagamento, indexadores e parâmetros de cobrança;
- (iv) identificação das alterações contratuais ocorridas, sua natureza e freqüência;
- (v) projeção do fluxo de recebíveis por unidade, por grupo de indexadores;
- (vi) segmentação da carteira de Créditos Imobiliários segundo parâmetros previamente estabelecidos para qualificação dos Créditos Imobiliários para a aquisição pela Securitizadora, considerando aspectos como a regularidade cadastral, a relação saldo devedor/valor de avaliação, a regularidade no pagamento das obrigações pretéritas, bem como outros aspectos que sejam estabelecidos pela Securitizadora.

2.3.3. Análise dos Empreendimentos: Foram analisados pelas Empresas de Auditoria dos Créditos Imobiliários contratadas pela Securitizadora os seguintes documentos e informações relativas aos imóveis, conforme relação abaixo:

- (i) certidão de matrícula abrangendo pelo menos 20 (vinte) anos, com negativa de ônus reais, alienações e ações reipersecutórias sobre os imóveis, emitida há menos de 30 (trinta) dias da data da aquisição dos Créditos Imobiliários;
- (ii) certidão de quitação de taxas condominiais, firmada pela administradora ou síndico, com firma reconhecida. Quando assinada pelo síndico, a certidão deverá estar acompanhada da ata de eleição do síndico;
- (iii) certidões negativas de tributos perante a Prefeitura;
- (iv) Contratos Imobiliários;
- (v) apólices dos seguros contra danos físicos aos imóveis, morte e invalidez permanente bem como comprovante de quitação dos respectivos prêmios;
- (vi) dados cadastrais dos Devedores, e;
- (vii) análise do valor de avaliação dos imóveis, com base nos laudos de avaliação expedidos por empresas de engenharia aprovadas pela Securitizadora, com validade de até 6 (seis) meses da data de aquisição.

2.3.3.1. Avaliação dos Imóveis: Os imóveis vinculados aos Créditos Imobiliários foram objeto de avaliação individual por empresa especializada, com a emissão dos competentes Laudos de Avaliação. A Securitizadora aceita as avaliações dos imóveis feitas até pelo menos 6 (seis) meses antes da aquisição dos créditos. Nesta Emissão, as empresas que avaliaram os Imóveis foram:

Empresa	CNPJ
DLR Engenheiros Associados S.A.	00.100.002/0001-52
Engebanc Engenharia e Cons. Ltda.	69.026.144/0001-13
Dexter Engenharia S/C Ltda.	67.566.711/0001-52

2.4. Os Créditos Imobiliários têm seu principal acrescido de uma determinada taxa de juros fixa, e são atualizados monetariamente de acordo com o índice, variação e periodicidade contratados nos Contratos Imobiliários. A cobrança administrativa desses Créditos Imobiliários será realizada diretamente pela Empresa Administradora ou pela Empresa de Cobrança, nos

The image shows a handwritten signature on the left and a circular stamp on the right. The stamp contains the text 'Ass. Central de Cobranças' and 'S. GAL. B. M. L. A. N.' around a central emblem.

termos do item 2.5. abaixo, e a cobrança judicial, caso necessária, será efetuada por advogados especializados.

2.5. Administração dos Créditos Imobiliários: Os serviços a serem desenvolvidos pela Empresa Administradora na administração da carteira de Créditos Imobiliários compreendem:

2.5.1. Atendimento aos Devedores: Atendimento telefônico ou pessoal aos Devedores para prestação de esclarecimentos ou informações a respeito da evolução dos Contratos Imobiliários e respectivas renegociações, as quais somente poderão ser realizadas se expressamente autorizadas pela Securitizadora ou Agente Fiduciário, amortizações ou liquidações.

2.5.2. Cobrança: Emissão e encaminhamento das informações à rede bancária nacional para o processamento dos boletos de pagamento relativos às prestações mensais, intermediárias e residuais, devidas pelos Devedores em razão dos Contratos Imobiliários, com base nas condições efetivamente contratadas, bem como o acompanhamento das respectivas baixas.

2.5.2.1. O pagamento referido neste item será efetuado pelos Devedores através da rede bancária nacional diretamente em Conta de Cobrança específica para esta emissão, de titularidade da Securitizadora, ficando esta responsável pelo pagamento aos Investidores. A Empresa Administradora não receberá quaisquer valores ou pagamentos dos Devedores em sua sede e instalações.

2.5.3. Evolução dos Saldos Devedores: Cálculo da evolução de saldo devedor devido pelos Devedores em razão dos Contratos Imobiliários, com base nas condições contratadas.

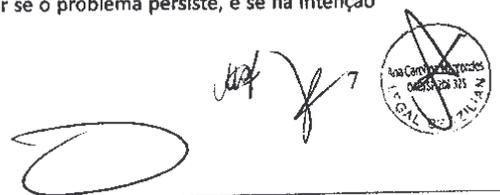
2.5.4. Relatórios: Elaboração e envio à Securitizadora e ao Agente Fiduciário de relatórios mensais contendo informações gerenciais e contábeis sobre o comportamento da carteira de Créditos Imobiliários sob sua administração, incluindo informações discriminadas sobre pagamentos recebidos, volume de inadimplência e saldos devedores.

2.5.5. Alterações Contratuais: Cadastramento de eventuais alterações dos Contratos Imobiliários, decorrentes de transferências ou sub-rogações, renegociações, termos aditivos, acordos, utilização do FGTS ou alterações na legislação própria do Sistema Financeiro da Habitação e do Sistema Financeiro Imobiliário.

2.5.6. Guarda e Manutenção da Documentação: Guarda e manutenção de toda a documentação que esteja na sua posse ou sob seu controle em decorrência da contratação dos serviços pela Securitizadora.

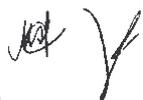
2.5.7. Cobrança dos Créditos Imobiliários pela Empresa Administradora: A Empresa Administradora prestará os serviços relativos à cobrança dos Créditos Imobiliários, conforme o cronograma abaixo.

- D+01: Verificada a falta de pagamento, a Empresa Administradora emite relatório à Securitizadora e ao Agente Fiduciário;
- D+05: Telefonema ao Devedor para verificar o motivo do atraso e eventualmente agendar data para pagamento. O pagamento deverá ser efetuado antes do dia D+10;
- D+15: 2º telefonema ao Devedor para verificar se o problema persiste, e se há intenção de pagamento;



The image shows a handwritten signature in black ink. To the right of the signature is a circular stamp. The stamp contains the text 'Sua Carteira de Imóveis' at the top, 'Operada pela SPS' in the middle, and 'LEGAL' at the bottom. There is a large 'X' mark over the stamp.

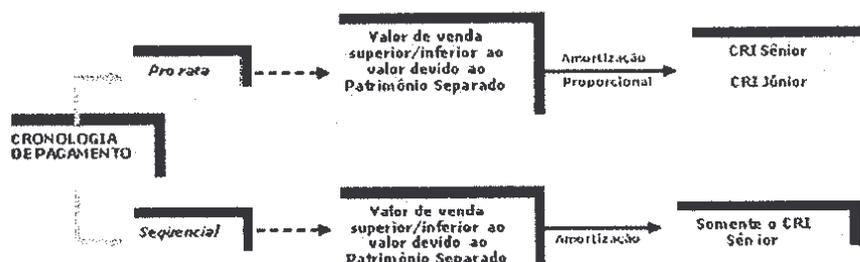
- D+30: 3º telefonema cientificando o Devedor de que se o pagamento não for efetuado no período de 10 (dez) dias deste telefonema, lhe será enviado aviso de cobrança, mediante notificação extrajudicial. Elaboração e envio de relatório à Securitizadora e ao Agente Fiduciário sobre o andamento do procedimento de cobrança;
- D+40: Emite o 1º aviso de cobrança, através de Carta Registrada endereçada ao Devedor e seu cônjuge ou co-obrigado, informando o valor do débito, com todos seus acréscimos, solicitando providências para o seu pagamento;
- D+60: Emite o 2º aviso de cobrança através de Carta Registrada endereçada ao Devedor e seu cônjuge ou co-obrigado, informando o valor do débito, com todos seus acréscimos, e estabelecendo o prazo de 20 (vinte) dias para que o débito seja quitado;
- D+80: Emite correspondência ao Registro de Imóveis competente, anexando demonstrativo das prestações em atraso, devidamente corrigidas e acrescidas dos juros e encargos devidos, para que seja providenciada, de acordo com o rito estabelecido na Lei 9.514/97, a intimação do Devedor, para satisfação das prestações vencidas e as que vencerem até a data do pagamento, os juros convencionados, as penalidades e os demais encargos previstos nos Contratos Imobiliários, os encargos legais, inclusive tributos, as contribuições condominiais imputáveis ao imóvel, além das despesas de cobrança e intimação. Nesta correspondência será concedido prazo de 15 (quinze) dias para o Devedor comparecer ao Registro de Imóveis e purgar a mora;
- D+110: Intimação pelo Cartório de Registro de Imóveis. Caso o Oficial do Registro não localize o Devedor, ou se o Devedor se furtar ao recebimento da intimação, procederá à intimação por edital, devendo publicar por 3 (três) dias em jornal de grande circulação local ou noutro de comarca de fácil acesso, se no local não houver imprensa diária;
- D+125: Prazo final para o Devedor purgar a mora;
- D+128: Se purgada a mora pelo Devedor, deverá ser providenciado o recebimento dos valores correspondentes, e respectivo crédito em favor da Securitizadora, convalidando o contrato de alienação fiduciária. Não purgada a mora, o Registro de Imóveis emitirá certidão de decurso de prazo e solicitará à Securitizadora o pagamento da Guia de Recolhimento de ITBI;
- D+134: A Securitizadora protocola no Cartório de Imóveis o Requerimento de Consolidação de Propriedade juntamente com a prova de quitação do ITBI;
- D+149: O oficial de registro averba a consolidação da propriedade do imóvel em nome da Securitizadora;
- D+157: 1º Leilão Público (no mínimo, pelo valor de avaliação do imóvel);
- D+160: Envio para Securitizadora dos valores de arrematação e do auto de arrematação pelo Leiloeiro. No caso de venda do imóvel no 1º Leilão Público: Devolução ao Devedor da diferença entre o valor apurado no leilão e a dívida acrescida de todas as despesas e encargos previstos na Lei 9514/97;
- D+172: 2º Leilão Público (imóvel vai a leilão pelo maior lance desde que igual ou superior ao valor da dívida, das despesas, dos prêmios de seguro e dos encargos legais inclusive tributos, e das contribuições condominiais, conforme parágrafo 2º do artigo 27 da Lei 9514/97);
- D+175: Envio para Securitizadora dos valores de arrematação (o caso de venda do imóvel no 2º Leilão Público: devolução ao Devedor, se for o caso, da diferença entre o valor apurado no leilão e a dívida acrescida de todas as despesas e encargos previstos na Lei 9514/97) e do auto de 1º e 2º praças pelo Leiloeiro, ou somente os autos de Leilão não havendo licitante nas duas praças;

  8 

- D+181: Protocolar no Registro de Imóveis o requerimento de extinção da dívida e entrega ao Devedor de Termo de Quitação da Dívida a ser emitido pela Securitizadora;
- D+195: Oficial de Registro de Imóveis averba o Termo de Extinção de Dívida;
- D+200: Caso tenha havido arrematação do imóvel em leilão, será providenciada a transmissão da propriedade ao arrematante;
 Caso não tenha havido arrematação, se dará início de processo judicial para reintegração da posse do imóvel, com pedido liminar para desocupação do imóvel em sessenta dias conforme artigo 30 da Lei 9.514/97 com distribuição perante o Poder Judiciário da Petição de Reintegração de Posse, com pedido liminar. A seqüência do processo consiste no recebimento da petição pelo Ofício do Juízo que foi escolhido por sorteio eletrônico para julgar a causa; autuação do processo; envio do processo para 1ª apreciação pelo MM. Juiz, que verificará se estão preenchidas as condições da ação para determinar então a citação dos Devedores, apreciar o pedido de liminar para reintegração de posse; após seguirá o processo com a contestação dos Devedores, cumprimento da liminar, etc. O prazo em que os atos acima descritos acontecerão depende exclusivamente do Poder Judiciário.

2.5.8. Caso não tenha havido arrematação de imóvel, uma vez na posse do imóvel, a Securitizadora providenciará a avaliação do imóvel e a sua comercialização, mediante a realização de leilões ou através de contratação de corretores de imóveis.

2.5.9. Quando da efetiva venda do imóvel, a Securitizadora providenciará a amortização dos CRIs, na forma estabelecida na figura abaixo. Caso o valor de venda seja inferior ao valor devido ao Patrimônio Separado, os prejuízos decorrentes desta venda serão arcados pelo Patrimônio Separado.



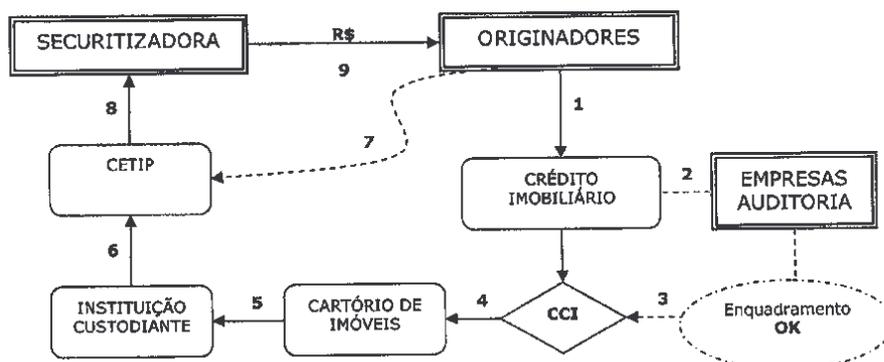
1. Pagamento Pro Rata: quando o valor de venda for superior ou inferior ao valor devido ao Patrimônio Separado, a amortização dos CRIs será proporcional para os CRIs Sênior e para os CRIs Júnior;
2. Pagamento Sequencial: quando o valor de venda for superior ou inferior ao valor devido ao Patrimônio Separado, a amortização dos CRIs ocorrerá somente para os CRIs Sênior.

CLÁUSULA 3 – DA ESTRUTURA DA OPERAÇÃO

Assinaturas manuscritas e um selo circular com o texto 'Ass. Censura Atividade DANFUS' e o número '9'.

3.1. Os Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidos pela Securitizadora, nos termos deste Termo de Securitização, são lastreados nos Créditos Imobiliários descritos e caracterizados no Anexo I ao presente.

3.1.1. Uma vez identificada e selecionada a carteira de Créditos Imobiliários conforme condições estabelecidas neste Instrumento, a operação de Securitização é estruturada da seguinte forma:



1. Os Originadores submetem as informações referentes aos Créditos Imobiliários para análise das Empresas de Auditoria dos Créditos Imobiliários, contratadas pela Securitizadora;
2. As Empresas de Auditoria dos Créditos Imobiliários irão auditar os Créditos Imobiliários verificando se estão enquadrados dentro dos Critérios de Elegibilidade exigidos pela Securitizadora;
3. Se os Créditos Imobiliários forem aprovados, os Originadores irão emitir a Escritura de Emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário;
4. A Escritura de Cédulas de Crédito Imobiliário será levada para averbação no respectivo Cartório de Registro de Imóveis;
5. A Escritura de Cédulas de Crédito Imobiliário averbada será encaminhada à Instituição Custodiante para custódia;
6. A Instituição Custodiante efetuará o registro escritural das Cédulas de Crédito Imobiliário no sistema da CETIP;
7. Os Originadores autorizarão a Instituição Custodiante a transferir as Cédulas de Crédito Imobiliário para a Securitizadora;
8. A Instituição Custodiante transfere as Cédulas de Crédito Imobiliário para a Securitizadora; e






9. A Securitizadora efetua o pagamento pela Cessão do Crédito, conforme estabelecido no Contrato de Cessão.

3.1.2 Após a estruturação prevista no quadro acima, a Securitizadora (i) emitirá os CRIs com lastro nos Créditos Imobiliários, formalizando o Termo de Securitização, e instituindo o Patrimônio Separado; (ii) solicitará, primeiramente, o registro provisório na CVM, para posteriormente solicitar o registro definitivo desta emissão à CVM.

CLÁUSULA 4 – DAS CARACTERÍSTICAS DOS CRIS E SUA NEGOCIAÇÃO.

4.1. Com lastro nos Créditos Imobiliários identificados no Anexo I são emitidos os CRIs que integram as série 2.011-221 e 2.011-222, e que possuem as seguintes características de emissão:

A - Valor Total da Emissão	R\$ 11.612.401,18 (onze milhões, seiscentos e doze mil, quatrocentos e um reais e dezoito centavos) distribuídos da seguinte forma:
A.1 – CRIs Sênior (Série 2.011-221)	R\$ 10.451.161,06 (dez milhões, quatrocentos e cinquenta e um mil, cento e sessenta e um reais e seis centavos) equivalente a 90% (noventa por cento) da emissão, sendo emitidos 34 (trinta e quatro) certificados com valor nominal unitário de R\$ 307.387,09 (trezentos e sete mil, trezentos e oitenta e sete reais e nove centavos).
A.2 – CRIs Júnior (Série 2.011-222)	R\$ 1.161.240,12 (um milhão, cento e sessenta e um mil, duzentos e quarenta reais e doze centavos) equivalente a 10% (dez por cento) da emissão, sendo emitidos 3 (três) certificados com valor nominal unitário de R\$ 387.080,04 (trezentos e oitenta e sete mil, oitenta reais e quatro centavos).
B – Data e Local da Emissão	Para todos os efeitos legais, a data de emissão dos CRIs é o dia 20/03/2011, em São Paulo.
C – Prazo da Emissão	238 (duzentos e trinta e oito) meses, a partir da Data de Emissão.
D – Vencimento Final	20/01/2031
E – Forma de Pagamento	Pagamentos mensais de juros e amortização, todo dia 20 (vinte) de cada mês. Os juros serão incorporados mensalmente ao principal durante o período de carência e, serão pagos a partir de 20/06/2011 para os CRIs Sênior e a partir de 20/10/2011 para os CRIs Júnior, conforme o fluxo financeiro descrito no Anexo II ao presente Termo, por meio da Cetip.
F – Juros	9,4353% ao ano para os CRIs Sênior e 24,0015% ao ano para os CRIs Júnior.

  11 

F.1 – Cálculo dos Juros $J = SDa \times (\text{Fator Juros} - 1)$, onde:

J = Valor unitário dos juros acumulados no período, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

SDa = Saldo do Valor Nominal Unitário atualizado, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

$$\text{Fator Juros} = \left[\left(\frac{i}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{12} \left(\frac{dcp}{dct} \right)} \right]$$

Fator Juros = Fator de juros calculado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, sendo:

i = Taxa de Juros da respectiva série ao ano, informada com 4 (quatro) casas decimais.

dcp = Número de dias corridos entre a data de emissão, incorporação ou a data de aniversário imediatamente anterior e a data de atualização.

dct = Número de dias corridos entre a data de emissão ou data de aniversário imediatamente anterior à data de atualização e a data de aniversário imediatamente posterior à data de atualização.

Para todos os efeitos considera-se data de aniversário o dia 20 de cada mês

Pela variação do IGP-M divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.

G – Atualização Monetária

G.1 – Periodicidade da Atualização Monetária

Mensal

G.2 – Substituição do índice de Atualização Monetária

Caso o IGP-M (FGV) seja extinto, como índice substituto será adotado os índices na seguinte ordem: 1º) IGP (FGV); 2º) IPC (FGV) e 3º) IPC (FIPE).

G.3 – Cálculo da Atualização Monetária:

$SDa = SDb \times C$, onde:

SDa = Conforme definido na cláusula F.1 acima

SDb = Valor Nominal Unitário na Data de Emissão, ou após incorporação de juros, atualização ou amortização, se houver, o que ocorrer por último, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

C = Fator acumulado da variação do IGP-M/FGV, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$C = \frac{NI_n}{NI_0}$$

onde:

  12 

NI_n = Número Índice do IGP-M/FGV do mês imediatamente anterior ao mês de atualização;

NI₀ = Número Índice do IGP-M/FGV do mês imediatamente anterior ao mês da emissão, de incorporação de juros ou da última amortização. No caso de ocorrer amortização extraordinária, NI₀ será o número índice do mês imediatamente anterior ao mês da última atualização mensal.

H – Amortização

$$AM_i = \left[SDA \times \left(\frac{Tai}{100} \right) \right]$$

AM_i = Valor unitário da i-ésima parcela de amortização. Valor em reais, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

SDa = conforme definido na cláusula F.1 acima;

Tai = i-ésima taxa definida para amortização, expressa em percentual, com 4 (quatro) casas decimais, sem arredondamento, de acordo com a tabela do Anexo II.

I – Garantias

- I. Instituição do Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários cedidos;
- II. Garantia Real: 100% (cem por cento) dos Créditos Imobiliários são garantidos por alienação fiduciária dos imóveis, constituída na forma prevista na Lei 9.514/97, conforme individualizados no Anexo I. A cessão dos Créditos Imobiliários para a Securitizadora implica, por força de lei, na automática transferência das respectivas garantias de alienação fiduciária em seu favor;
- III. Obrigação individual dos Coobrigados de recomprar os Créditos Imobiliários conforme estabelecido nos pertinentes contratos de cessão, recaindo a a obrigação sobre as seguintes empresas:

Originadores	% do volume total de emissão
GELSEMINO EMPREENDIMENTOS LTDA	4,38%
INCORPORAÇÃO GOYAZES LTDA	0,80%
INCOSUL HORTO DO YPÊ LTDA	0,33%
INCOSUL INCORPORAÇÃO E CONSTR. LTDA	0,61%
ITAJUÍ EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	1,98%
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	0,50%

- IV. CRIs Júnior subordinados aos CRIs Senior.



13



J – Códigos ISIN: [lacuna] (2.011-221) e [lacuna] (2.011-222)

K – Códigos dos Ativos: 11C0035193 para os CRIs Sênior e 11C0035214 para os CRIs Júnior.

4.2. Fundo De Reserva – Esse Fundo será constituído pelo fluxo de caixa para pagamento do principal e juros dos CRIs Júnior Série 2.011-222 nos 6 meses de carência dos CRIs Júnior seguintes ao primeiro mês de carência.

4.2.1. Os recursos depositados no Fundo de Reserva serão utilizados para cobrir eventuais insuficiências previstas nos itens 4.7. (Pagamento *Pro Rata*) ou 4.9. (Pagamento *Seqüencial*).

4.2.2. Os recursos integrantes deste Fundo, durante o período que eventualmente anteceder a sua utilização para pagamento das obrigações do Patrimônio Separado, deverão ser aplicados pela Securitizadora em títulos públicos e/ou privados de baixo risco de crédito.

4.3. Fundo de Despesa: O Fundo de Despesa será formado pelos recursos originados da diferença entre os valores recebidos dos Créditos Imobiliários e os pagamentos de juros e principais dos CRIs. Estes recursos serão utilizados para o pagamento das despesas de responsabilidade do Patrimônio Separado, previstas na cláusula 4.6. abaixo.

4.3.1. As sobras de recursos no Fundo de Despesa somente poderão ser resgatadas pela Securitizadora após o pagamento integral das obrigações mensais relativas ao Patrimônio Separado.

4.3.2. Os recursos integrantes deste Fundo deverão ser aplicados em títulos públicos e/ou privados de baixo risco de crédito.

4.4. Fundo de Liquidez - O Fundo de Liquidez será formado por recursos oriundos dos pagamentos pelos Devedores no primeiro mês de carência no pagamento dos CRIs, devendo ser recomposto pelos pagamentos mensais dos Devedores nos meses subsequentes até a liquidação total das obrigações do Patrimônio Separado.

4.4.1. Os recursos integrantes deste Fundo serão utilizados para pagamento das obrigações integrantes do Patrimônio Separado, conforme previsto neste Instrumento, e seus eventuais excedentes alocados para constituição do Fundo de Despesa.

4.4.2. Os recursos integrantes deste Fundo, durante o período que eventualmente anteceder a sua utilização para pagamento das obrigações do Patrimônio Separado, deverão ser aplicados pela Securitizadora em títulos públicos e/ou privados de baixo risco de crédito.

4.5. Cronologia de Pagamentos das Obrigações do Patrimônio Separado - Os CRIs serão pagos mensalmente, todo dia 20 (vinte) de cada mês ou no dia útil imediatamente subsequente, conforme previsto em 4.1.E (forma de pagamento), através dos sistemas de liquidação da Cetip.

4.5.1. Os pagamentos dos CRIs serão realizados de acordo com o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos descritos adiante, em relação ao balanço original da emissão, que corresponde à soma dos valores e direitos integrantes do Patrimônio Separado no momento de



14



sua instituição pela Securitizadora, na medida da disponibilidade de caixa do Patrimônio Separado, em razão dos pagamentos efetuados pelos Devedores.

4.5.2. A cada data de pagamento mensal dos CRIs, caso não se verifique nenhum dos eventos previstos na Cláusula 4.7. abaixo, os juros e o principal serão pagos de acordo com o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos descritos adiante, primeiramente aos titulares dos CRIs Sênior e somente depois de satisfeitos o pagamento dos titulares dos CRIs Sênior, ao pagamento dos CRIs Júnior, obedecendo à carência na amortização para os CRIs Júnior.

4.6. Das despesas de responsabilidade do Patrimônio Separado: Sobre os recursos mantidos no Patrimônio Separado poderão ser deduzidas as seguintes despesas:

(a) pagamentos de quaisquer impostos, taxas, contribuições, fiscais ou para-fiscais, ou quaisquer outros tributos e despesas que venham a ser imputados por lei ou regulamentação pertinente ao Patrimônio Separado.

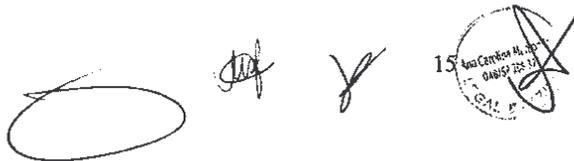
(b) despesas com a contratação de entidades e empresas envolvidas na emissão dos CRIs, bem como das despesas dos documentos emitidos por elas, tais como: Securitizadora, Cetip, Banco Escriturador, Agente Fiduciário e Agência de Rating;

(c) Pagamento das despesas administrativas da Securitizadora tais como: despesas cartorárias com autenticações, reconhecimento de firma, emissão de certidões, registro de atos no RGI; cópias de documentos, impressão, expedição, publicação de relatórios, informações periódicas; correspondências, emolumentos, despesas havidas com as empresas especializadas em cobrança, leiloeiros, comissões de corretoras imobiliárias, e serviços afins, se for o caso; honorários advocatícios, custos e despesas processuais incorridas na defesa da operação de Securitização, em juízo ou fora dele, inclusive o valor de eventual condenação; incluindo ainda a remuneração e despesas relacionadas direta ou indiretamente com o exercício do direito de voto a ser exercido pela Securitizadora ou por seus representantes em Assembleias Gerais relacionadas à emissão em questão.

4.7. Sequência Pro-Rata de Pagamento das Obrigações Relativas ao Patrimônio Separado:

Mensalmente, a prioridade nos pagamentos obedecerá à seguinte ordem:

- 1º Pagamento das despesas e comissões relativas às despesas do patrimônio separado, estabelecidas em 4.6 acima;
- 2º Pagamento dos juros referentes aos CRIs Sênior vencidos no respectivo mês do pagamento;
- 3º Pagamento do principal dos CRIs Sênior, relativo ao respectivo mês de pagamento;
- 4º Pagamento aos CRIs Sênior de eventual amortização extraordinária, na proporção de subordinação definida na cláusula 4.1., conforme descrita na cláusula 4.13. abaixo;
- 5º Pagamento dos juros, referentes aos CRIs Júnior, iniciando após 6 (seis) meses de carência deste certificado, vencidos no respectivo mês do pagamento.
- 6º Pagamento do principal dos CRIs Júnior já contemplando os juros computados durante o período de carência, iniciando após o decurso dos 6 (seis) primeiros meses do início dos pagamentos dos CRIs relativo ao respectivo mês de pagamento;
- 7º Pagamento aos CRIs Júnior de eventual amortização extraordinária, na proporção de subordinação definida na cláusula 4.1., conforme descrita na cláusula 4.13. abaixo;



4.8. Alteração da forma de pagamento: Na hipótese de verificação de qualquer um dos eventos a seguir listados, o pagamento das obrigações relativas ao Patrimônio Separado deixará de ser efetuado na forma acima prevista, passando automaticamente a ser efetuado na forma seqüencial prevista na Cláusula 4.9. (Pagamento Seqüencial) abaixo:

- (i) falência, procedimento de recuperação judicial e insolvência da Securitizadora;
- (ii) não pagamento das despesas, juros e principal dos CRIs Sênior, em até 15 (quinze) dias do seu vencimento, se houver disponibilidade de caixa;
- (iii) nas situações estabelecidas na cláusula 4.8.3 abaixo;
- (iv) inadimplência no pagamento das obrigações referentes às despesas, juros e principal dos CRIs Júnior, desde que os pagamentos referentes aos CRIs Sênior tenham sido integralmente efetuados;
- (v) atrasos superiores a 60 (sessenta) dias nos pagamentos das obrigações relativas à emissão;
- (vi) não cumprimento das obrigações relativas a esta operação de Securitização, não sanados no prazo de 10 (dez) dias úteis;
- (vii) declarações falsas da Securitizadora nos termos deste Termo ou dos demais documentos da operação de Securitização;
- (viii) quando o saldo devedor da Série Sênior corresponder a 10% (dez por cento) do total de ativos da série, ambos devidamente corrigidos conforme este Termo.
- (ix) caso a razão entre (a) o saldo devedor dos CRI Seniores, da Data de Verificação e (b) o valor presente do somatório das parcelas dos Créditos Imobiliários, descontado o saldo devedor dos Créditos Imobiliários com atraso superior a 6 parcelas, somado o fundo de Reserva disponível na Data de Verificação e ao saldo estimado de venda dos bens consolidados, seja menor que 90% (noventa por cento).

4.8.1. para fins de apuração do critério estabelecido na alínea (ix) da cláusula 4.8 acima, semestralmente nos meses de Junho e Dezembro de cada ano, a Securitizadora providenciará o cálculo, e disponibilizará ao agente fiduciário e a agência classificadora. Semprejuízo da periodicidade de apuração deste critério, a implantação da Antecipação de pagamento dos CRI Sênior poderá ocorrer a qualquer momento, caso seja apontado pela agência classificadora de risco e constatado pela Securitizadora que o percentual seja menor que 90% (noventa por cento).

4.8.2. Após os 36 (trinta e seis) meses que antecedem a Data de Vencimento dos CRI Seniores, caso o percentual de pulverização seja inferior a 100% (cem por cento) sendo que, para fins deste inciso, o percentual de pulverização será apurado mediante a divisão do (a) o somatório do valor presente das parcelas da totalidade dos Créditos Imobiliários a vencer, incluindo quaisquer parcelas vencidas e não pagas, somado ao saldo do Fundo de Reserva, subtraído o saldo devedor dos Créditos Imobiliários com atraso superior a 180 (cento e oitenta) dias, e subtraído o produto entre (1) o somatório do valor presente dos Créditos Imobiliários relacionados aos (10(dez)-se rating A; 15(quinze)-se rating AA; 20(vinte)-se rating AAA (vinte) maiores Contratos de Venda e Compra a vencer e (2) Fator de Concentração 100%, e (b) o saldo devedor dos CRI Seniores.

4.8.3. Critérios para apuração do Índice de Inadimplência na Carteira: Sem prejuízo ao disposto em 4.8. acima, a ocorrência dos seguintes eventos levará a alteração da forma de pagamento de *Pro-rata* para Seqüencial das obrigações relativas ao Patrimônio Separado.





16 

$$R = \frac{NI_n}{NI_0}$$

NI_n = somatório dos saldos devedores dos Créditos Imobiliários inadimplentes caracterizados em 4.8.1.2 ou 4.8.1.3;

NI_0 = Valor de emissão devidamente atualizado pelo índice de correção IGP-M desde a emissão até a data de apuração dos valores.

4.8.3.1 Na forma da equação descrita no item anterior, altera-se a forma do pagamento de *Pro Rata* para Seqüencial, caso o resultado da divisão entre NI_n e NI_0 ("R") seja superior a 70% (setenta por cento) do percentual do CRI Júnior, ou a 7% (sete por cento) do valor total da Emissão.

4.8.3.2 Critério de inadimplência 1: Para fins do cálculo acima, consideram-se Saldos Devedores dos Créditos Imobiliários inadimplentes aqueles apurados através da somatória das prestações vincendas, expurgados os juros, e acrescidas as parcelas vencidas e não pagas, quando observadas as seguintes características: (i) total das parcelas em atraso igual ou superior a 3 (três), e; (ii) parcela mais antiga em atraso superior a 180 (cento e oitenta) dias. Na presente hipótese o pagamento poderá retornar para a seqüência *Pro-rata* quando o índice apurado (R) voltar a ser inferior aos 7% (sete por cento) do valor total da Emissão, ou aos 70% (setenta por cento) do percentual do CRI Júnior (parâmetros máximos).

4.8.3.3 Critério de inadimplência 2: Consideram-se Saldos Devedores dos Créditos Imobiliários inadimplentes, aqueles apurados através da somatória das prestações vincendas, expurgados os juros, acrescidos das parcelas vencidas e não pagas, quando observadas as seguintes características: (i) total das parcelas em atraso igual ou superior a 6 (seis); e (ii) primeira parcela de cada um dos Créditos Imobiliários inadimplentes com atraso superior a 360 (trezentos e sessenta) dias. Nessa hipótese o pagamento não poderá retornar para seqüência *Pro-rata* mesmo quando o índice apurado (R) voltar a ser inferior aos 7% (sete por cento) do valor total da Emissão ou aos 70% (setenta por cento) do percentual do CRI Júnior (parâmetros máximos).

4.9. Pagamento Seqüencial das Obrigações Relativas ao Patrimônio Separado

4.9.1. A partir do momento que o pagamento das obrigações relativas ao Patrimônio Separado passa a ser Seqüencial, conforme descrito no item 4.8 acima, os CRIs Júnior terão seus pagamentos suspensos e seus Juros Incorporados mensalmente ao Saldo devedor durante todo o período. Mensalmente, o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos na forma Seqüencial, obedecerão a seguinte ordem:

- 1º Pagamento das despesas e comissões relativas à Securitização estabelecida em 4.6 acima;
- 2º Pagamento integral dos juros referentes ao CRI Sênior, vincendos, no respectivo mês do pagamento;
- 3º Pagamento do principal dos CRIs Sênior, com os recursos remanescentes recebidos mensalmente,
- 4º Pagamento aos CRIs Sênior de eventual amortização extraordinária conforme descrita na cláusula 4.13. abaixo;
- 5º Após a liquidação total dos CRIs Sênior, pagamento integral dos juros referentes aos CRIs Júnior, vincendos, no respectivo mês do pagamento;



 17
 

6º Após a liquidação total dos CRIs Sênior, pagamento mensal do principal remanescente dos CRIs Júnior.

4.10. Prioridade nos Pagamentos das Obrigações Relativas ao Patrimônio Separado - Os pagamentos previstos em 4.7. (Pagamento *Pro Rata*) e 4.9. (Pagamento Seqüencial) acima deverão ocorrer exatamente na seqüência ali estabelecida, ficando certo que o pagamento das obrigações relativas à série de CRI Júnior estarão sujeitas ao pagamento integral da série de CRI Sênior.

4.11. Do resgate antecipado obrigatório dos CRIs: A Securitizadora deverá promover, independentemente da anuência dos detentores dos CRIs o resgate antecipado dos CRIs, no caso do indeferimento do registro ou do seu cancelamento pela CVM, na forma do artigo 11 da Instrução CVM 414/2004.

4.12. Do resgate antecipado dos CRIs ("Resgate Antecipado"): À Securitizadora é permitido a qualquer momento, promover o resgate antecipado dos CRIs, vinculados ao presente Termo, desde que: (i) expressamente aprovado pelos Investidores em Assembleia Geral dos titulares dos CRIs convocada especialmente para este fim, e respeitado aviso prévio ao Agente Fiduciário com antecedência mínima de 30 (trinta) dias; (ii) seja respeitada a subordinação entre os CRIs e (iii) alcance indistintamente, todos os CRIs, proporcionalmente ao seu valor unitário na data do evento.

4.13. Da Amortização extraordinária: A Securitizadora promoverá a Amortização Antecipada, total ou parcial, dos CRIs vinculados a este Termo nas seguintes hipóteses: (i) caso algum Devedor resolva pagar antecipadamente a sua dívida; (ii) nos casos em que ocorrer a venda de imóveis retomados; (iii) caso algum dos Créditos Imobiliários aqui vinculados, representados por CCIs, apresentem impossibilidade temporária ou definitiva de seu registro nos termos da Lei 10.931/2004, e (iv) no caso de recebimento de indenizações relacionadas a sinistro ou decorrentes de desapropriação dos imóveis. Nestas hipóteses, a amortização obedecerá à Forma de Pagamento e demais condições estabelecidas neste termo, e deverá ser avisada ao Agente Fiduciário, com antecedência mínima de 02 (dois) dias úteis. No caso de amortização antecipada parcial, a Securitizadora informará à Cetip, via sistema, o valor da Amortização Extraordinária dos CRIs, em até 1 (um) dia útil antes do próximo evento de amortização, devendo o valor da Amortização Extraordinária ser anuído pelo Agente Fiduciário via sistema, à Cetip.

4.14. Na hipótese de, por força de lei ou regulamento, vir a ser substituída a periodicidade ou o índice de reajuste dos valores ajustados nos Contratos Imobiliários vinculados aos CRIs objeto do presente Termo, passarão esses CRIs a serem reajustados pela mesma periodicidade e/ou pelos mesmos índices que vierem a ser adotados para a atualização dos Créditos Imobiliários, a partir da mesma data em que ocorrer a referida substituição.

4.15. Distribuição dos CRIs: A distribuição dos CRIs Sênior ocorrerá sem intermediação de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários.

4.15.1. Distribuição parcial dos CRIs: Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei n.º 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente. Na hipótese de colocação parcial, a oferta poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% do montante ofertado, ficando facultado à companhia cancelar ou subscrever os CRIs não colocados.




18 

4.16. Da subscrição dos CRIs - Após o registro provisório desta Emissão na CVM, os CRIs serão negociados pelo seu valor nominal unitário atualizado na data de subscrição. A integralização ocorrerá em moeda corrente nacional, por intermédio dos procedimentos estabelecidos pela Cetip.

4.16.1. Preço de Subscrição: O CRI poderá ser subscrito com ágio ou deságio sobre o preço de emissão. O deságio fica limitado ao valor que será pago pela aquisição dos Créditos Imobiliários, não havendo, portanto, nenhum impacto relevante nas demonstrações financeiras da Securitizadora. As eventuais taxas de ágio ou deságio deverão ser uniformes para os CRIs, de modo que os CRIs façam jus à mesma taxa efetiva de remuneração.

4.16.2. Negociação secundária dos CRIs – Os CRIs da presente emissão poderão ser negociados no mercado secundário, sendo que serão observados os procedimentos estabelecidos pela Cetip e/ou BM&FBovespa para sua negociação e liquidação.

4.17. A formalização do Termo de Securitização se efetivará após o registro deste instrumento junto às Instituições Custodiantes, conforme previsto no artigo 23, parágrafo único, da Lei 10.931/04.

4.17.1. Considerando que a presente emissão conta somente com Imóveis com o “Habite-se” já concedido pelas respectivas Municipalidades, em atendimento ao que dispõe o §3º do artigo 7º da Instrução CVM 414/2004, os recursos destinados pelos Investidores para pagamento do preço de aquisição dos CRIs serão depositados na Conta da Emissão até a formalização deste Termo de Securitização.

4.18. Das despesas de responsabilidade dos detentores dos CRIs - Caberá aos Investidores o pagamento das seguintes despesas: (i) as que forem relativas à custódia e liquidação dos CRIs subscritos, que deverão ser pagas diretamente pelos Investidores à Instituição Financeira contratada para prestação deste serviço; (ii) pagamento dos impostos que eventualmente venham a incidir sobre a distribuição de seus rendimentos, conforme a regulamentação em vigor e descrito nos itens abaixo, (iii) todos os custos e despesas incorridos para salvaguardar seus direitos e prerrogativas. No caso de destituição da Securitizadora nos termos previstos no Termo de Securitização, os recursos necessários para cobrir as despesas com medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda dos direitos e prerrogativas dos titulares dos CRIs deverão ser previamente aprovadas em Assembleia dos Titulares dos CRIs e adiantadas ao Agente Fiduciário, na proporção dos CRIs detidos, na data da respectiva aprovação. Em razão do disposto no item (iii) acima, as despesas a serem adiantadas pelos titulares dos CRIs à Securitizadora, na defesa de seus interesses incluem:

- a) as despesas com contratação de serviços de auditoria, assessoria legal, fiscal, contábil e de outros especialistas;
- b) custas judiciais, emolumentos e demais taxas, honorários e despesas incorridas em decorrência dos procedimentos judiciais ou extrajudiciais propostos, objetivando salvaguardar, cobrar e/ou executarem os créditos representados pelas CCI's;
- c) despesas com viagens e estadias incorridas pelos administradores da Securitizadora e/ou pelos prestadores de serviços eventualmente por ele contratados, desde que relacionados com as medidas judiciais e/ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda dos direitos e/ou cobrança dos créditos representados pelas CCI's;




19 

- d) eventuais indenizações, multas, despesas e custas incorridas em decorrência de eventuais condenações (incluindo verbas de sucumbência) em ações judiciais propostas pela Securitizadora;
- e) a remuneração e as despesas reembolsáveis do Agente Fiduciário.

4.18.1. Nos termos da lei atual, como regra geral, os rendimentos auferidos pelos titulares dos CRIs são tributados pelo Imposto de Renda Retido na Fonte ("IRRF") às alíquotas de (a) 22,5% (vinte e dois e meio por cento) quando os investimentos forem realizados com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias; e (b) 20% (vinte por cento) quando os investimentos forem realizados com o prazo de 181 (cento e oitenta e um) dias até 360 (trezentos e sessenta) dias. A tabela do IRRF continua a decrescer até 15% (quinze por cento) quando os investimentos forem realizados com prazo superior a 721 (setecentos e vinte e um) dias. Não obstante a regra geral do IRRF aqui referida, há regras específicas aplicáveis a cada classe de titular dos CRIs, conforme sua qualificação. Em outros termos, a tributação será diferenciada conforme a classe de titular dos CRIs, cabendo até a isenção em alguns casos especificados por Lei. Dependendo da classe de titular dos CRIs, seus rendimentos poderão também estar sujeitos à incidência da Contribuição ao Programa de Integração Social ("PIS") e à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social ("COFINS").

4.18.2. Os titulares dos CRIs pessoas físicas terão seus rendimentos isentos de imposto de Renda (IRRF e na declaração de ajuste anual). Tal isenção não se aplica ao ganho de capital auferido na alienação dos CRIs a terceiros, que será tributado pelo IRRF, de acordo com as alíquotas constantes do item 4.18.1 acima, de acordo com o tempo de aplicação dos recursos pelo titular dos CRIs pessoa física. Os titulares dos CRIs a que se refere este item não estão sujeitos ao PIS e à COFINS.

4.18.3. As retenções do IRRF, do PIS, da COFINS, ou outros de tributos que venham a incidir sobre a operação, se devidos, deverão ser efetuadas por ocasião do pagamento dos rendimentos e ganhos aos titulares dos CRIs.

4.19. Publicações: As publicações relacionadas aos atos ou fatos de interesse dos Investidores serão efetuadas no jornal "O Dia" em circulação no Estado de São Paulo ou no website da empresa (www.bfre.com.br), podendo a Securitizadora, mediante comunicação prévia ao Agente Fiduciário e aos detentores dos CRIs, alterar referido veículo, através de aditamento ao presente Termo de Securitização.

CLÁUSULA 5 - DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

5.1. Os CRI objeto desta Emissão serão objeto de análise pela Fitch Rating após a data de emissão, devendo uma cópia ser encaminhada ao Agente Fiduciário. A qualquer tempo poderá ser requerida pelos Investidores a atualização da classificação de risco, que será contratada pela Securitizadora a cada 12 (doze) meses durante o prazo dos CRIs.

5.2. O relatório inicial de rating, bem como suas renovações serão disponibilizadas no *website* da Securitizadora: www.bfre.com.br/braziliansecurities/. Uma vez requerida a atualização periódica o serviço de classificação de risco poderá ser interrompido na vigência do CRI, desde que com a anuência dos Investidores, reunidos em Assembleia conforme procedimentos descritos na cláusula 11.

  20 


CLÁUSULA 6 - DA INSTITUIÇÃO DO REGIME FIDUCIÁRIO

6.1. Na forma do Artigo 9º da Lei nº. 9.514/97, a Securitizadora institui regime fiduciário sobre os Créditos Imobiliários e sobre os Recebíveis, vinculados ao presente Termo de Securitização, constituindo referidos Créditos Imobiliários lastro para a emissão dos CRIs pela Securitizadora.

6.1.1. O regime fiduciário instituído neste Termo será efetivado mediante o registro deste Termo nas Instituições Custodiantes das CCI, nos termos previstos no parágrafo único do artigo 23 da Lei 10.931/04.

6.2. Os Créditos Imobiliários sob regime fiduciário vinculados ao presente Termo de Securitização são destacados do patrimônio da Securitizadora e passam a constituir Patrimônio Separado do patrimônio geral da Securitizadora ("Patrimônio Separado"), destinando-se especificamente à liquidação dos CRIs e das demais obrigações relativas ao regime fiduciário instituído, assim permanecendo até que se complete o resgate de todos os CRIs e a liquidação da totalidade dessas obrigações, conforme previsto no Art. 11 da Lei 9.514/97.

6.3. Os Créditos Imobiliários sob regime fiduciário somente responderão pelas obrigações inerentes ao Patrimônio Separado, bem como pelo pagamento dos custos de administração e obrigações tributárias, conforme previsto neste Termo de Securitização.

6.4. Nenhum outro custo de administração, senão aqueles listados neste Termo, será de responsabilidade do Patrimônio Separado sem a prévia e expressa autorização dos investidores, na forma prevista neste Termo.

6.5. Na forma do Artigo 11 da Lei nº. 9.514/97, os Créditos Imobiliários estão isentos de qualquer ação ou execução pelos credores da Securitizadora, exceto pelos Investidores, não se prestando à constituição de garantias ou de excussão por outros credores da Securitizadora, por mais privilegiados que sejam, observado o disposto no artigo 76 da Medida Provisória 2158-35, de 24 de agosto de 2001.

CLÁUSULA 7 - DA ADMINISTRAÇÃO DO PATRIMÔNIO SEPARADO E DAS OBRIGAÇÕES DA SECURITIZADORA

7.1. Incumbe à Securitizadora gerir os Créditos Imobiliários vinculados ao presente Termo por si, por seus prepostos ou por qualquer outra empresa administradora contratada pela Securitizadora para esse fim ("Empresa Administradora"), promovendo as diligências necessárias à manutenção de sua regularidade, notadamente a dos fluxos de pagamento das parcelas de amortização, juros e demais encargos e acessórios.

7.1.1. A contratação, pela Securitizadora, de qualquer terceiro para a execução dos serviços de administração do Patrimônio Separado dependerá de prévia e expressa anuência dos Investidores.

7.1.1.1. A Securitizadora deverá manter a disposição dos Investidores, para consulta, na sua sede indicada no preâmbulo do presente Termo e na sede do Agente Fiduciário, uma cópia do contrato firmado com a Empresa Administradora, e de qualquer outro documento relativo à referida contratação.



21



7.1.2. A contratação de qualquer terceiro para a administração do Patrimônio Separado não exime a Securitizadora do encargo da administração, que continuará sendo de sua responsabilidade.

7.2. Obriga-se a Securitizadora a administrar o Patrimônio Separado, mantendo registros contábeis independentes em relação ao patrimônio geral da Securitizadora, e a elaborar e publicar anualmente as demonstrações financeiras do Patrimônio Separado.

7.3. Sempre que solicitado pelos Investidores, por escrito e com prazo de antecedência de 20 (vinte) dias úteis, a Securitizadora lhes dará acesso aos relatórios de gestão dos Créditos Imobiliários. Os Investidores poderão solicitar tais relatórios diretamente ao Agente Fiduciário, que os receberá mensalmente da Securitizadora.

7.4. A totalidade do patrimônio da Securitizadora responderá pelos prejuízos que esta causar por descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade do Patrimônio Separado.

CLÁUSULA 8 – SUBSTITUIÇÃO E MODIFICAÇÕES

8.1. Os Créditos Imobiliários que constituem o lastro dos CRIs poderão ser objeto de Substituições quando: (a) verificado vício de originação dos Créditos Imobiliários; e (b) a Substituição for anuída pelo Agente fiduciário.

8.2. Respeitados os limites e demais critérios estabelecidos nas cláusulas abaixo, a Securitizadora notificará o Agente Fiduciário, informando-lhe as condições da Substituição e atestando que os novos Créditos Imobiliários atendem aos critérios de enquadramento dispostos nos Itens 2.3.1 e 8.4, devendo o Agente Fiduciário, no prazo de 5 (cinco) dias, anuir expressamente com a Substituição.

8.3. Na hipótese de substituição de créditos, a Securitizadora providenciará a regularização do presente Termo, por meio de aditivo, bem como providenciará, se for o caso, as averbações necessárias nos Cartórios de Registros de Imóveis competentes, e/ou nas Instituições Custodiantes, conforme o caso, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, contados da data do evento que justificar a Substituição ou alterações.

8.4. Os Créditos Imobiliários dados em Substituição deverão, cumulativamente:

- a) ter as mesmas características que os Créditos Imobiliários substituídos tinham quando da emissão deste Termo de Securitização, especialmente, mas não limitado, no que concerne a coobrigação dos Originadores;
- b) ter valores de saldo a vencer, bem como prestações mensais, no mínimo correspondentes às dos Créditos Imobiliários substituídos e;
- c) terem sido selecionados pela Securitizadora de acordo com os critérios de seleção estabelecidos neste Termo.

8.4.1. Na hipótese prevista na alínea “b” acima, caso o crédito a ser substituído apresente saldo devedor e parcelas superiores ao valor do crédito original, a diferença poderá ser resgatada mensalmente pela Securitizadora.

8.5. As Substituições realizadas pela Securitizadora não deverão resultar em:

  22 


- a) prorrogação superior a 24 (vinte e quatro) meses no prazo de vencimento dos Créditos Imobiliários;
- b) qualquer redução do valor principal dos Créditos Imobiliários integrantes do Patrimônio Separado;
- c) alterações nas taxas de juros e de atualização monetária dos Créditos Imobiliários, nem tampouco em sua periodicidade de pagamento;
- d) redução nos pagamentos mensais dos CRIs e das obrigações correspondentes, com o conseqüente acúmulo das diferenças a serem pagas integralmente em uma única parcela;
- e) prorrogação do prazo final de vencimento dos CRIs.

8.6. A Securitizadora promoverá alterações nos Contratos Imobiliários, e conseqüentemente nas CCI(s) que lastreiam os CRIs, em virtude de (i) transferências ou sub-rogações; (ii) renegociações; (iii) termos aditivos; (iv) acordos; (v) utilização do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço ou (vi) superveniência de quaisquer disposições legais com repercussão direta ou indireta nas disposições aplicáveis ao Sistema Financeiro da Habitação e/ou Sistema de Financiamento Imobiliário (doravante "Modificações"), devendo informar tais Modificações ao Agente Fiduciário.

8.6.1. Com exceção da hipótese prevista no item (vi) acima, serão aceitas substituições, observado o disposto neste item 8 e sub-itens, até o limite de 30% (trinta por cento) do valor remanescente dos CRIs ou do valor remanescente dos Créditos Imobiliários, o que for menor.

CLÁUSULA 9 - DO AGENTE FIDUCIÁRIO

9.1. A Securitizadora nomeia o Agente Fiduciário definido na cláusula 1 deste Termo, com poderes gerais de representação da comunhão dos Investidores.

9.2. O Agente Fiduciário ora nomeado declara expressamente:

- a) aceitar integralmente o presente Termo de Securitização, com todas as suas cláusulas e condições;
- b) sob as penas da lei, não ter qualquer impedimento legal para o exercício da função que lhe é atribuída, conforme o Parágrafo Terceiro do Artigo 66 da Lei nº. 6.404/76;
- c) que é representado neste ato na forma de seu Estatuto Social, e que não possui nenhuma incompatibilidade e restrições para exercer o cargo, nos termos do artigo 10 da Instrução CVM 28/83;
- d) que verificou a regularidade da constituição das garantias reais e fidejussórias, bem como o valor dos bens dados em garantia, observando a manutenção de sua suficiência e exequibilidade, nos termos dos incisos IX do artigo 12 da Instrução CVM 28 de 1983; e
- e) que tomou todas as cautelas e agiu com elevado padrão de diligência para assegurar que as informações prestadas pela Securitizadora sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, nos termos do item 15 do Anexo III da Instrução CVM 414/04.

9.3. O Agente Fiduciário deverá exercer suas funções de acordo com este Termo e com a Primeira Rerratificação ao Contrato de Prestação de Serviços de Agente Fiduciário na 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Securitizadora, firmado em 21/03/2011. Este contrato encontra-se registrado no 8º Cartório de Registro de Títulos e Documentos desta Capital de São Paulo, microfilmado sobre o nº 1769404 em 27 de abril de 2011..

23



9.4. O Agente Fiduciário receberá, a título de remuneração pelo desempenho dos deveres e atribuições que lhe competem, nos termos da lei e deste Termo, a remuneração estabelecida no contrato acima mencionado, e descrita abaixo:

- a) parcela de implantação de serviços equivalente a uma parcela semestral antecipada, paga integralmente antes do início de implantação do serviço previsto neste Termo;
- b) parcelas semestrais de R\$ 4.627,09 (quatro mil e seiscentos e vinte e sete reais e nove centavos) líquida de impostos conforme item "f" abaixo, paga a primeira 2 (dois) dias após a assinatura deste Termo. A data base do valor acima é o mês de janeiro de 2011. As remunerações previstas neste item e no item (a) acima serão devidas mesmo após o vencimento do CRI, caso o Agente Fiduciário ainda esteja atuando na cobrança de Créditos Imobiliários que ainda possuam parcelas em atraso.
- c) as parcelas referidas acima serão atualizadas pelo IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado), ou na sua falta, pelo mesmo índice que vier a substituí-lo, a partir da data base acima até as datas de pagamento de cada parcela, calculadas *pro rata die* se necessário;
- d) as remunerações não incluem as despesas com publicações, transporte, alimentação, viagens e estadias necessárias ao exercício da função de Agente Fiduciário, durante ou após a implantação do serviço a serem cobertas pela Securitizadora, mediante pagamento das respectivas faturas emitidas diretamente em seu nome, ou reembolso. Não estão incluídas igualmente despesas com especialistas, caso sejam necessários, tais como auditoria e/ou fiscalização, entre outros, ou assessoria legal à Securitizadora ou aos Investidores, sendo que tais despesas com especialistas deverão ser, antes de incorridas, previamente aprovadas pela Securitizadora;
- e) no caso de inadimplemento da Securitizadora acerca das obrigações por ela assumidas perante os Investidores, todas as despesas com procedimentos legais, inclusive as administrativas, em que o Agente Fiduciário venha a incorrer para resguardar os interesses dos titulares dos CRIs deverão ser previamente aprovadas e adiantadas pelos mesmos, e posteriormente ressarcidas pela Securitizadora. Tais despesas a serem adiantadas pelos titulares dos CRIs incluem também os gastos com honorários advocatícios, depósitos, custas e taxas judiciais nas ações propostas pelo Agente Fiduciário ou decorrente de ações contra ele intentadas no exercício de sua função, ou ainda que lhe causem prejuízos ou riscos financeiros, enquanto representante da comunhão dos titulares dos CRIs. As eventuais despesas, depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais serão igualmente suportadas pelos titulares dos CRIs, bem como a remuneração e as despesas reembolsáveis do Agente Fiduciário na hipótese da Securitizadora permanecer em atraso com relação ao pagamento dos CRIs desta por um período superior a 60 (sessenta) dias, podendo o Agente Fiduciário solicitar garantia dos titulares dos CRIs para cobertura do risco da sucumbência;
- f) as remunerações serão acrescidas dos seguintes impostos: ISS (imposto sobre serviços de qualquer natureza), PIS (Contribuição ao Programa de Integração Social), COFINS (Contribuição para o financiamento da Seguridade Social) e CSLL (Contribuição Social sobre Lucro Líquido) e quaisquer outros impostos que venham a incidir sobre a remuneração do Agente Fiduciário, excetuando-se o Imposto de Renda, nas alíquotas vigentes nas datas de cada pagamento.

9.5. Incumbe ao Agente Fiduciário ora nomeado, além dos deveres previstos em lei ou em ato normativo da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, e observado o disposto nos itens 5.2 e 5.3 do contrato mencionado na cláusula 9.3 acima, celebrado com o Agente Fiduciário:

- a) zelar pela proteção dos direitos e interesses dos Investidores, empregando no exercício da função o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo emprega na administração

24



- dos próprios bens, acompanhando a atuação da Securitizadora na administração do Patrimônio Separado;
- b) adotar, quando cabível, medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à defesa dos interesses dos Investidores, bem como à realização dos créditos afetados ao Patrimônio Separado, caso a Securitizadora não o faça;
 - c) exercer a administração do Patrimônio Separado, conforme estabelecido neste Termo, na hipótese de: (i) insolvência da Securitizadora; (ii) descumprimento pela Securitizadora de toda e qualquer obrigação não pecuniária prevista no Termo, não sanada em 60 (sessenta) dias, contados de aviso escrito que lhe for enviado pelo Agente Fiduciário, exceto por aquelas obrigações para as quais esteja previsto um prazo específico no Termo, hipótese em que tal prazo prevalecerá, e; (iii) o não pagamento, pela Securitizadora, das obrigações, juros e remuneração dos CRIs, havendo disponibilidade na conta corrente da Emissão, conforme previsto no Termo;
 - d) promover, na forma prevista neste Termo de Securitização, a liquidação do Patrimônio Separado;
 - e) convocar assembleia geral dos Investidores para deliberar sobre as normas de administração ou liquidação do Patrimônio Separado no caso de insuficiência de tal patrimônio;
 - f) no caso de renúncia de suas funções em virtude da superveniência de conflitos de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão, permanecer no exercício dessas funções pelo prazo de até 30 (trinta) dias após a data de solicitação da renúncia, devendo, ainda, fornecer à Securitizadora ou a quem esta indicar, em até 30 (trinta) dias da data de sua renúncia, toda a escrituração, correspondência, registros magnéticos de informação e documentos em geral relacionados ao exercício de suas funções;
 - g) conservar em boa guarda toda a escrituração, correspondência, registros magnéticos de informação e documentos em geral relacionados ao exercício de suas funções, recebidos da Securitizadora;
 - h) verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas no presente Termo de Securitização, nos CRIs e demais documentos entregues pela Securitizadora, bem como a regularidade dos registros e averbações dos Créditos Imobiliários e deste Termo de Securitização, respectivamente, nas instituições competentes, diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões ou falhas de que tenha conhecimento;
 - i) na forma prevista no inciso IX do artigo 12 da Instrução CVM 28 de 1983, verificar a regularidade da constituição das garantias reais e fidejussórias, bem como o seu valor e exequibilidade da seguinte forma:
 - i.1) acompanhar mensalmente, através de gestões junto à Securitizadora e do relatório que lhe for disponibilizado pela Empresa Administradora, diretamente ou através de prepostos que vier a indicar, o andamento do processo de transferência dos Créditos Imobiliários individualizados no Anexo I ao presente, sua realização, especialmente quanto ao nível de inadimplência dos Devedores, bem como o andamento detalhado de seu fluxo;
 - j) solicitar, quando considerar necessária, de forma fundamentada, auditoria extraordinária na Securitizadora, que será realizada às expensas da Securitizadora;
 - k) elaborar anualmente relatório e colocá-lo sempre que solicitado, à disposição dos Investidores, na sede da Securitizadora e na sua própria sede, dentro de 04 (quatro) meses do encerramento do exercício social, o qual deverá conter, no mínimo, as seguintes informações:
 - k.1) Créditos Imobiliários, conforme identificados no presente Termo;
 - k.2) eventuais Modificações dos Créditos Imobiliários;

   25 

- k.3) eventuais pagamentos antecipados dos Créditos Imobiliários, devendo, nesta hipótese, os CRIs vencerem antecipadamente na mesma proporção dos Créditos Imobiliários, conforme estabelecido no presente Termo;
- k.4) cumprimento das obrigações assumidas pela Securitizadora nos termos deste Termo e dos CRIs;
- l) declarar sua aptidão para continuar exercendo a sua função de Agente Fiduciário;
- m) cientificar os Investidores e no prazo máximo de 30 (trinta) dias, acerca de eventual inadimplemento de obrigações atinentes à presente Securitização, por parte da Securitizadora;
- n) fornecer à Securitizadora termo de quitação, no prazo de 05 (cinco) dias depois de satisfeitos os Créditos Imobiliários e extinto o regime fiduciário, que servirá para baixa, na Instituição Custodiante, dos Créditos Imobiliários e do Contrato de Cessão Fiduciária, bem como do desbloqueio das CCLs junto à Cetip;
- o) acompanhar o pagamento, pela Securitizadora, dos CRIs, das despesas e das comissões relacionadas a referidos títulos, conforme previsto neste Termo, através do envio de relatórios mensais pela Securitizadora.
- p) acompanhar e analisar: (i) a indicação de prestadores de serviços de análise prévia, auditoria e administração dos Créditos Imobiliários; (ii) a formalização das cessões de Créditos Imobiliários em substituição aos atuais, quando for o caso. A contratação de tais prestadores de serviços pela Securitizadora estará sujeita à anuência do Agente Fiduciário. Os Investidores serão comunicados da eventual substituição do prestador de serviços.

9.6. O Agente Fiduciário responderá perante os titulares de CRIs pelos prejuízos que lhes causar por culpa ou dolo no exercício de suas funções.

9.7. A Securitizadora fornecerá ao Agente Fiduciário, até o dia 25 (vinte e cinco) de cada mês, os relatórios de gestão e posição financeira dos Créditos Imobiliários vinculados ao presente Termo de Securitização referentes ao mês imediatamente anterior.

9.8. O Agente Fiduciário poderá ser substituído em razão de sua destituição, renúncia, ou nas hipóteses previstas em lei ou em ato regulamentar da CVM, observado o quanto segue:

- a) em nenhuma hipótese a função de Agente Fiduciário poderá ficar vaga por um período superior a 30 (trinta) dias, dentro do qual deverá ser realizada convocação de assembleia dos Investidores para a escolha do novo Agente Fiduciário;
- b) a assembleia dos Investidores, referida na alínea anterior, poderá ser convocada pelo Agente Fiduciário a ser substituído, pela Securitizadora, por Investidores que representem no mínimo 10% (dez por cento) dos CRIs emitidos e subscritos, ou pela CVM;
- c) se a convocação da assembleia não ocorrer até 20 (vinte) dias antes do termo final do prazo previsto na alínea "a" acima, caberá à Securitizadora convocá-la;
- d) aos Investidores somente é facultado proceder à substituição do Agente Fiduciário e à indicação de seu eventual substituto, após o encerramento do prazo de distribuição pública dos CRIs, em assembleia de Investidores, especialmente convocada para esse fim;
- e) a convocação da assembleia geral dos Investidores far-se-á mediante edital publicado por 3 (três) vezes, sendo a primeira com antecedência de 20 (vinte) dias, no jornal "O Dia", instalando-se em primeira convocação com a presença de titulares que representem, pelo menos, 2/3 (dois terços) do valor global dos CRIs e, em segunda convocação, com qualquer número, somente sendo válida as deliberações tomadas pela maioria absoluta desse capital;



26



- f) a substituição do Agente Fiduciário fica sujeita à prévia comunicação à CVM, conforme disposto no art. 4º da Instrução CVM nº.28/1983;
- g) a substituição permanente do Agente Fiduciário deverá ser objeto de aditamento ao presente Termo, cabendo à Securitizadora providenciar as correspondentes averbações e registros;
- h) o Agente Fiduciário inicia o exercício de suas funções a partir da data de assinatura do Presente Termo, devendo permanecer no exercício de tais funções até a sua efetiva substituição ou liquidação total dos CRIs;
- i) o Agente Fiduciário nomeado em substituição ao atual não deverá receber remuneração superior à constante no contrato anteriormente mencionado, fixada para o Agente Fiduciário substituído;
- j) o Agente Fiduciário substituído deverá comunicar imediatamente a substituição aos Investidores, mediante publicação em jornal com circulação na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, bem como por carta com aviso de recebimento a cada detentor de CRIs, às expensas da Securitizadora.

9.9. As publicações descritas nas alíneas “e” e “j” acima serão efetuadas no jornal O Dia - SP, podendo a Securitizadora, mediante comunicação prévia ao Agente Fiduciário e aos detentores dos CRIs, alterar referido veículo. Tal alteração será objeto de aditamento ao presente tão logo o Agente Fiduciário e os detentores dos CRIs tenham ciência e expressem o seu “de acordo” de qual será o novo veículo de comunicação a ser utilizado pela Securitizadora.

9.10. O Agente Fiduciário deverá renunciar às suas funções, sob pena de ser destituído pela Securitizadora ou pela assembleia de Investidores, na hipótese da superveniência de conflito de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão de suas funções.

9.11. O Agente Fiduciário eleito em substituição, nos termos desta cláusula, assumirá integralmente os deveres, atribuições e responsabilidades constantes da legislação aplicável e deste Termo de Securitização.

9.12. O Agente Fiduciário poderá ser destituído pelo voto de 2/3 (dois terços) dos Investidores, por deliberação em assembleia geral, na hipótese de descumprimento dos deveres previstos no Art. 13 da Lei nº. 9.514/97, no respectivo contrato e neste Termo.

9.13. O Agente Fiduciário declara nos termos do item 15 do Anexo III da Instrução CVM 414/04 quanto à legalidade e ausência de vícios da presente operação de securitização, além da veracidade, consistência, correção e suficiência das informações prestadas neste Termo de Securitização e no Prospecto.

CLÁUSULA 10 – DAS INSTITUIÇÕES CUSTODIANTES

10.1. Compete às Instituições Custodiantes declinadas na Cláusula 1 deste Termo, de acordo com o Contrato de Prestação de Serviços de Registro e Custódia firmado com o Cedente e/ou com a Securitizadora (“Contrato de Custódia”)

- (i) verificar a regularidade da emissão das CCI, analisando as Escrituras de Emissão;
- (ii) manter sob sua custódia os instrumentos particulares e/ou as escrituras públicas de emissão das CCI, durante todo o período do contrato, se for o caso;
- (iii) manter o Termo de Securitização emitido pela Securitizadora sob sua custódia durante todo o período do contrato;

  27 



- (iv) realizar o registro das CCIs junto à Cetip;
- (v) enviar Declaração à Securitizadora atestando que o Termo de Securitização e as CCIs encontram-se devidamente registradas e custodiadas nos termos da Lei 10.931/2004 e Instrução CVM 414/2004 e legislações relacionadas.

10.2. As CCIs serão custodiadas pelas Instituições Custodiantes, nos termos da Lei 10.931/2004, seguindo o seguinte roteiro:

- (i) é firmado o Contrato de Custódia e Registro das CCIs entre a Cedente e/ou a Securitizadora com as Instituições Custodiantes;
- (ii) o Cedente emitirá as Escrituras de Emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário e as entregará às Instituições Custodiantes;
- (iii) as Instituições Custodiantes verificarão a regularidade da emissão das CCIs e as levará a registro na Cetip;
- (iv) uma vez registradas escrituralmente as CCIs na Cetip, o Cedente solicita a transferência das CCIs para a Securitizadora;
- (v) uma vez comprovada pela Securitizadora a liquidação do Crédito Imobiliário, a CCI é retirada pelas Instituições Custodiantes do sistema da Cetip, mediante emissão de Termo de Quitação, emitido pela Securitizadora, acompanhado pelo documento de identificação do credor da CCI, emitido pela Cetip e pela declaração do Custodiante, ratificando as informações da Cetip.

CLÁUSULA 11 - DAS ASSEMBLEIAS GERAIS

11.1. Os Investidores poderão, a qualquer tempo, reunir-se em assembleia especial a fim de deliberar sobre a matéria de interesse comum.

11.2. A assembleia dos Investidores poderá ser convocada pelo Agente Fiduciário, pela Securitizadora, por Investidores que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) dos CRIs em circulação, bem como pela CVM, sem prejuízo ao disposto no item 9.8.b acima.

11.3. Aplicar-se-á à assembleia dos Investidores, no que couber, o disposto na Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, sobre a assembleia geral de debenturistas.

11.4. A assembleia se instalará, em primeira convocação, com a presença de Investidores que representem, no mínimo, 2/3 (dois terços) do valor global dos CRIs subscritos pelos Investidores e, em segunda convocação, com qualquer número de presentes, somente sendo válidas as deliberações tomadas pela maioria absoluta desse capital.

11.4.1. Sem prejuízo ao disposto no item 11.4, a deliberação referente ao desdobramento dos CRIs de que trata o item 13.1 abaixo, será tomada pela maioria simples dos detentores dos CRIs em circulação, conforme disposto no art. 16 da Instrução CVM nº 414/2004.

11.5. Cada CRI conferirá a seu titular o direito a um voto nas assembleias, sendo admitida a constituição de mandatários, titulares dos CRI ou não, observadas as disposições do §1º e §2º do Art. 126 da Lei nº 6.404/1976.

11.6. Para efeito da constituição do quorum de instalação e/ou deliberação da assembleia, serão considerados CRI em circulação todos os CRI em circulação no mercado, excluídos aqueles que a Securitizadora ou os Originadores possuem, ou que sejam de propriedade de seu controlador direto ou de qualquer de suas controladas ou coligadas, direta ou

   28



indiretamente ("CRI em Circulação"). Para efeitos de quorum de deliberação não serão computados, ainda, os votos em branco.

11.7. Será facultada a presença dos representantes legais da Securitizadora nas assembleias.

11.8. O Agente Fiduciário deverá comparecer à assembleia e prestar aos Investidores as informações que lhe forem solicitadas.

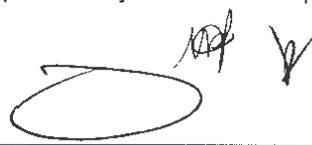
11.9. As deliberações tomadas pelos titulares dos CRIs, observados os quoruns estabelecidos neste Termo, serão válidas e eficazes perante a Securitizadora, bem como, obrigarão a todos os titulares dos CRIs, independentemente de terem ou não comparecido à assembleia.

CLÁUSULA 12 - DA LIQUIDAÇÃO DO PATRIMÔNIO SEPARADO

12.1. Na ocorrência de qualquer um dos eventos abaixo descritos, o Agente Fiduciário assumirá imediatamente a administração do Patrimônio Separado, e nos 30 (trinta) dias subseqüentes convocará Assembleia Geral dos Investidores a fim de deliberar pela liquidação do Patrimônio Separado ou pela continuidade de sua gestão pelo Agente Fiduciário, cuja remuneração será oportunamente fixada, observados os itens 5.2. e 5.3. do contrato mencionado neste Instrumento:

- (i) pedido por parte da Securitizadora de qualquer plano de recuperação judicial ou extrajudicial a qualquer credor ou classe de credores, independentemente de ter sido requerida ou obtida homologação judicial do referido plano; ou requerimento, pela Securitizadora, de recuperação judicial, independentemente de deferimento do processamento da recuperação ou de sua concessão pelo juiz competente;
- (ii) pedido de falência formulado por terceiros em face da Securitizadora e não devidamente elidido ou cancelado pela Securitizadora, conforme o caso, no prazo legal;
- (iii) decretação de falência ou apresentação de pedido de autofalência pela Securitizadora;
- (iv) não pagamento pela Securitizadora das obrigações pecuniárias devidas a qualquer dos eventuais titulares dos CRIs, nas datas previstas neste Termo, não sanado no prazo de 15 (quinze) dias, desde haja disponibilidade de caixa no Patrimônio Separado;
- (v) declarações falsas da Securitizadora nos termos deste Termo ou dos demais documentos da operação de Securitização que sejam imputadas exclusivamente à Securitizadora, exceto se relacionadas à informações prestadas pela Securitizadora com base em relatório ou informações que lhe tenham sido fornecidas por terceiros; e
- (vi) falta de cumprimento pela Securitizadora de qualquer obrigação não pecuniária prevista neste Termo, que a ela seja imputada, não sanada em 30 (trinta) dias corridos, contados da data do recebimento, pela Securitizadora, de aviso escrito que lhe for enviado pelo Agente Fiduciário.

12.2. A liquidação do Patrimônio Separado poderá ser realizada mediante transferência dos Créditos Imobiliários integrante do Patrimônio Separado ao Agente Fiduciário (ou à instituição administradora que vier a ser aprovada pelos Investidores), na qualidade de representante dos Investidores, para fins de extinção de toda e qualquer obrigação da Securitizadora decorrente dos CRIs. Nesse caso, caberá ao Agente Fiduciário (ou à instituição administradora que vier a



29



ser aprovada pelos Titulares de CRIs), conforme deliberação dos Investidores: (a) administrar os Créditos Imobiliários que integram o Patrimônio Separado, (b) esgotar todos os recursos judiciais e extrajudiciais para a realização dos créditos oriundos dos Créditos Imobiliários que lhe foi transferida, (c) ratear os recursos obtidos entre os Investidores na proporção de CRIs detidos, e (d) transferir os créditos oriundos dos Créditos Imobiliários eventualmente não realizados aos Investidores, na proporção de CRIs detidos.

CLÁUSULA 13 – DO DESDOBRAMENTO DOS CRIS

13.1. Nos termos do art. 16 da Instrução CVM nº. 414/2004, poderá a Securitizadora após decorridos 18 (dezoito) meses da data de encerramento da distribuição, propor o desdobramento dos CRIs, de maneira que seu valor nominal unitário passe a ser inferior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), desde que atendidas as seguintes condições:

- a) que a Securitizadora esteja com seu registro de companhia aberta devidamente regularizado na CVM;
- b) que não tenha ocorrido o inadimplemento financeiro perante os Investidores;
- c) que o desdobramento seja aprovado em Assembleia Geral por maioria simples dos detentores dos CRIs em circulação. Para efeito, conforme disposto no §1º do referido artigo, são considerados CRIs em circulação todos aqueles subscritos, excluídos aqueles mantidos em tesouraria pela própria Securitizadora e os de titularidade de empresas por ela controlada;
- d) que a presente emissão seja objeto de atualização do relatório de classificação de risco pela Agência de *Rating*, a cada período de 3 (três) meses, caso ocorra o desdobramento, e;
- e) que na forma do §2º do art. 16 da Instrução 414/04 e do inciso III do §1º do art. 5º, sejam arquivadas na CVM as demonstrações financeiras dos devedores e coobrigados, caso estes sejam responsáveis por mais de 20% (vinte por cento) dos Créditos Imobiliários.

CLÁUSULA 14 - DAS DECLARAÇÕES DA SECURITIZADORA

14.1. A Securitizadora declara, sob as penas da lei, que:

14.1.1. Quanto aos Créditos Imobiliários que lastreiam os CRIs emitidos:

- (i) foram constituídos de acordo com os padrões e limites estabelecidos neste Termo;
- (ii) a Securitizadora se responsabiliza pela existência dos Créditos Imobiliários, nos exatos valores e nas condições enunciadas no respectivo instrumento de cessão desses créditos firmado com os Originadores;
- (iii) os Créditos Imobiliários encontram-se livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza, não tendo ocorrido qualquer fato impeditivo à sua cessão;
- (iv) os Créditos Imobiliários desta operação estão vinculados a imóveis com "Habite-se" concedido pelo órgão administrativo competente. Os imóveis atendem a todas as exigências administrativas aplicáveis, inclusive as relativas ao meio ambiente, na forma da legislação específica;
- (v) os Créditos Imobiliários contam com garantia de alienação fiduciária, em conformidade com a Lei 10.931/2004;

14.1.2. Quanto à Propriedade:

  30 

- (i) a Securitizadora passou a ser legítima credora dos Devedores mediante a cessão dos Créditos Imobiliários, por meio da transferência das CCI's na Cetip;
- (ii) as propriedades imóveis encontram-se livres de qualquer ônus que não seja, quando for o caso, a alienação fiduciária em garantia do pagamento do pertinente Crédito Imobiliário.

14.1.3. Quanto a esta operação de Securitização:

- (i) esta operação, incluindo a aquisição de Créditos Imobiliários, a emissão das CCI's e dos CRIs, é legítima em todos seus aspectos;
- (ii) todos os documentos inerentes a esta operação estão de acordo com a legislação aplicável;

14.2. A Securitizadora declara, sob as penas da lei, que verificou e atesta a legalidade e ausência de vícios da presente operação de Securitização, além da veracidade, consistência, correção, qualidade e suficiência das informações prestadas neste Termo de Securitização e aquelas fornecidas ao mercado por ocasião de registro durante a distribuição, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400/03 e do 15 do Anexo III da Instrução CVM 414/04.

14.3. Para fins dos itens 14.2 e da alínea "e" do 9.2 acima, as Empresas de Auditoria dos Créditos Imobiliários encaminharão declaração para Securitizadora informando que a Carteira e os documentos relativos aos Empreendimentos Imobiliários refletem as características e disposições constantes deste Termo.

CLÁUSULA 15 - DOS RISCOS

15.1. O investimento em CRIs envolve uma série de riscos que deverão ser observados pelo potencial Investidor. Esses riscos envolvem fatores de liquidez, crédito, mercado, rentabilidade, regulamentação específica, garantias entre outros, que se relacionam tanto à Securitizadora, quanto aos Créditos Imobiliários, bem como aos próprios CRIs objeto da Emissão. O potencial Investidor deve ler cuidadosamente todas as informações que estão descritas neste Termo, bem como consultar seu consultor de investimento e outros profissionais legalmente autorizados que julgar necessários, antes de tomar uma decisão de investimento.

Fatores Relativos ao Ambiente Macroeconômico

Inflação

No passado, o Brasil apresentou índices extremamente elevados de inflação e vários momentos de instabilidade no processo de controle inflacionário. As medidas governamentais promovidas para combater a inflação geraram efeitos adversos sobre a economia do país, que envolveram controle de salários e preços, desvalorização da moeda, limites de importações, alterações bruscas e relevantes nas taxas de juros da economia, entre outras.

Em 1994, foi implementado o plano de estabilização (Real) que teve sucesso na redução da inflação. Desde então, no entanto, por diversas razões (crises nos mercados financeiros internacionais, mudanças da política cambial, eleições presidenciais, etc.) ocorreram novos



“repiques” inflacionários. Por exemplo, a Inflação apurada pela variação do IGP-M nos últimos anos vem apresentando oscilações: em 2005 foi de 1,20%, 2006 ficou em 3,83%, já em 2007 passou para 7,75%, no ano 2008 subiu para 9,81%, em 2009 o índice ficou negativo, fechando em -1,71%, e em 2010 subiu para 11,32%. Devido a esse aumento na inflação poderá ocorrer um consequente aumento do inadimplimento, o que aumenta potencialmente o riscos de não recebimento do pagamento do CRI pelos investidores. A elevação da inflação também poderá reduzir a taxa de crescimento da economia, causando, inclusive, recessão no país, ocasionando desemprego e eventualmente elevando a taxa de inadimplência.

Política Monetária

O Governo Federal influencia as taxas de juros praticadas na economia uma vez que estas se constituem um dos principais instrumentos de política monetária utilizado. Historicamente, esta política tem sido instável, havendo grande variação nas taxas praticadas. A política monetária brasileira possui como função regular a oferta de moeda no país e muitas vezes é influenciada por fatores externos ao controle do Governo Federal, tais como os movimentos dos mercados de capitais internacionais e as políticas monetárias dos países desenvolvidos, principalmente dos Estados Unidos.

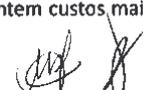
Em caso de elevação acentuada das taxas de juros, a economia poderá entrar em recessão, uma vez que com a alta das taxas de juros básicas, o custo do capital se eleva, os investimentos se retraem e assim, via de regra, eleva o desemprego e aumenta os índices de inadimplência, onde poderá ocorrer um consequente aumento do inadimplimento, ocasionando o não recebimento do pagamento do CRI pelos investidores.

Ambiente Macroeconômico Internacional

O valor dos títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras no mercado é influenciado pela percepção de risco do Brasil e de outras economias emergentes, e a deterioração dessa percepção poderá ter um efeito negativo na economia nacional. Acontecimentos adversos na economia e as condições de mercado em outros países emergentes, especialmente da América Latina, poderão influenciar o mercado em relação aos títulos e valores mobiliários emitidos no Brasil. Ainda que as condições econômicas nesses países possam diferir consideravelmente das condições econômicas brasileiras, as reações dos investidores aos acontecimentos nesses outros países podem ter um efeito adverso no valor de mercado dos títulos e valores mobiliários de emissores brasileiros.

Além disso, como resultado da globalização, não apenas problemas com países emergentes afetam o desempenho econômico e financeiro do país como também a economia de países desenvolvidos como os Estados Unidos interferem consideravelmente no mercado brasileiro.

Assim, em consequência dos problemas econômicos em vários países de mercados emergentes em anos recentes (como por exemplo, a crise imobiliária nos Estados Unidos em 2008), os investidores estão mais cautelosos e prudentes em examinar seus investimentos, causando uma retração dos investimentos. Essas crises podem produzir uma evasão de dólares norte-americanos do Brasil, fazendo com que as companhias brasileiras enfrentem custos mais altos





32



para captação de recursos, tanto nacionalmente como no exterior, impedindo o acesso ao mercado de capitais internacional. Desta forma, é importante ressaltar que eventuais crises nos mercados internacionais podem afetar o mercado de capitais brasileiro e ocasionarem uma redução ou falta de liquidez para os CRIs da presente Emissão.

Fatores Relativos à Securitizadora e ao Setor de Securitização Imobiliária

Recente Desenvolvimento da Securitização Imobiliária

A securitização de créditos imobiliários é uma operação recente no Brasil. A Lei nº 9.514, que criou os CRIs, foi editada em 1997. Entretanto, só houve um volume maior de emissões de CRI nos últimos 3 anos. Além disso, a securitização é uma operação mais complexa que outras emissões de valores mobiliários, já que envolve estruturas jurídicas de segregação dos riscos do cedente e da emissora.

Por se tratar de um mercado recente no Brasil, com apenas dez anos de atuação no país, ele ainda não está cem por cento regulamentado, podendo haver situações onde ainda não existam regras que o direcionem, gerando assim um risco ao investidor.

Regime Fiduciário e Patrimônio de Afetação (MP 2.158-35)

A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, em seu artigo 76, estabelece que “as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos.” Em seu parágrafo único, prevê que “desta forma permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação”.

Ainda que a Securitizadora institua regime fiduciário sobre os Créditos Imobiliários, por meio do Termo de Securitização, e ter por propósito específico a emissão de certificados de recebíveis imobiliários, caso prevaleça o entendimento previsto no dispositivo acima citado, os credores de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista que a Securitizadora, e/ou seu grupo societário, eventualmente venha a ter, poderão concorrer com os titulares dos CRIs sobre o produto de realização dos Créditos Imobiliários, em caso de falência. Nesta hipótese, pode ser que os Créditos Imobiliários não venham a ser suficientes para o pagamento integral dos CRIs após o pagamento das obrigações da Securitizadora, e/ou seu grupo societário, com relação às despesas envolvidas na emissão.

Riscos decorrentes da Emissora

A Securitizadora opera no mercado desde 2000, e a sua atuação como securitizadora de emissões de CRIs depende da manutenção de seu registro de companhia aberta junto à CVM, e das respectivas autorizações societárias. Caso a Emissora não atenda aos requisitos exigidos


33



pela CVM em relação a companhias aberta, sua licença poderá ser suspensa ou mesmo cancelada, afetando assim as suas emissões de CRIs.

Fatores Relativos aos Créditos Imobiliários e aos Devedores

Riscos decorrentes dos critérios adotados na concessão de financiamento

O pagamento dos CRIs está sujeito aos riscos normalmente associados à concessão de financiamentos, incluindo risco de falta de pagamento do principal e juros e risco de aumento do custo dos recursos captados pelos Originadores, podendo ambos prejudicar seu fluxo de caixa. Após a retomada do imóvel vinculado ao crédito imobiliário, em caso de execução da garantia, geralmente a revenda ocorre por preço inferior ao anteriormente estabelecido no respectivo Contrato Imobiliário. Portanto, a inadimplência pode ter um efeito material adverso no pagamento dos CRIs.

Risco da situação patrimonial e financeira dos Originadores Coobrigados

Uma vez que os Originadores Coobrigados possuem a obrigação de recompra dos Créditos Imobiliários, os CRIs incorrem no risco de crédito da situação patrimonial e financeira dos Originadores, já que, existe a possibilidade dos Originadores deixarem de arcar com as obrigações por eles assumidas, em decorrência de fatores internos e/ou externos aos seus negócios. Ou seja, os Originadores Coobrigados estão expostos aos riscos inerentes às suas operações, e qualquer fato que tenha implicação econômico-financeira adversa como também a não consecução de seu objeto social, podem afetar negativamente a sua capacidade de honrar a recompra dos Créditos.

Riscos relativos a eventuais restrições de natureza legal ou regulatória que possam afetar adversamente a validade da constituição e da cessão dos direitos creditórios, bem como o conjunto dos CRIs e os fluxos de caixa gerados. No caso de não cumprimento das obrigações de pagamento assumidas pelos Originadores, e no caso de os Originadores Coobrigados a recomprar os créditos não honrarem com seus compromissos, a carteira sofrerá com a inadimplência, o que irá interferir no pagamento do CRI, gerando desta forma, um risco ao investidor.

Riscos relativos a eventuais restrições de natureza legal ou regulatória que possam afetar adversamente a validade da constituição e da cessão dos direitos creditórios, bem como o conjunto dos CRIs e os fluxos de caixa gerados.

Não obstante os imóveis relacionados à concessão dos financiamentos imobiliários tenham sido objeto de diligência jurídica por ocasião de sua contratação, ao longo do pagamento da dívida poderão ocorrer eventos relacionados aos imóveis, tais como a edição de novas leis, portarias ou regulamentos, que acarretem a limitação de utilização do uso do imóvel, alteração das regras de zoneamento ou, ainda, que a área onde se localizam os imóveis seja declarada de utilidade pública; seja objeto de tombamento ou mesmo desapropriada, sendo que todos estes eventos poderão afetar adversamente o crédito objeto da cessão, e assim poderão vir a prejudicar a capacidade de pagamento do devedor. Se ocorrer inadimplência na carteira devido



34 

essa incapacidade de pagamento do devedor, os investidores podem sofrer consequente atraso ou não pagamento do CRI.

Riscos Relacionados à dinâmica dos Créditos

Os Devedores ao longo do período em que vigora o prazo dos CRIs podem ter seus nomes incluídos na SERASA, ou mesmo ter sua capacidade de pagamento diminuídos em função de diversos fatores externos, que podem ser resultado de fatores que variam desde natureza sócio-econômica, como por exemplo, desemprego, aumento de pessoas que dependam de sua renda, etc, como também em decorrência de fatores de política externa, como inflação, câmbio, entre outros. Deste modo, no decorrer do tempo, aumenta-se a predisposição por parte do Devedor em não efetuar o pagamento dos créditos que fazem lastro à oferta e assim, aumentar o nível de inadimplência da carteira.

Em função desses fatores macroeconômicos, que aumentam a predisposição por parte do Devedor em não efetuar o pagamento dos créditos, gerando inadimplência na carteira, os investidores ficam expostos ao risco do não recebimento do pagamento do CRI.

Pagamento Antecipado dos Créditos Imobiliários

Conforme estabelecido nos Contratos Imobiliários, os Devedores têm a possibilidade de efetuar o pagamento antecipado dos Créditos Imobiliários. Nesta hipótese, juros acrescidos às parcelas serão abatidos proporcionalmente, levando-se em conta o período entre a data de vencimento e a data do pagamento antecipado. Este evento poderá afetar, total ou parcialmente os cronogramas de remuneração, amortização e/ou resgate dos CRIs, bem como diminuirá a rentabilidade futura esperada pelos Investidores.

Vencimento Antecipado dos Créditos Imobiliários

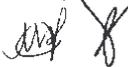
Conforme estabelecido nos Contratos Imobiliários, o Credor poderá decretar o vencimento antecipado da dívida nos casos previstos no Contratos Imobiliários, nesta hipótese o Devedor deverá pagar o saldo devedor de sua dívida, acrescido de multa de 10%. Este evento poderá afetar, total ou parcialmente, os cronogramas de remuneração, amortização e/ou resgate dos CRIs, bem como diminuir a rentabilidade futura esperada pelos Investidores.

Desapropriação total ou parcial do Imóvel

Em caso de desapropriação, total ou parcial, do imóvel alienado fiduciariamente, o Credor receberá do poder público a indenização, imputando-a na solução da dívida e colocando o saldo devedor da indenização, se houver, à disposição do Devedor. Se a indenização, por outro lado, for inferior à dívida, o Credor receberá do Cedente a diferença correspondente. Nesta situação, caso o Cedente não tenha recursos para pagamento desta diferença, poderá faltar recursos para o pagamento aos detentores dos CRIs.

Desvalorização do valor de mercado do Imóvel

Os imóveis podem ter seu valor de mercado valorizados ou desvalorizados em função da alteração da infra-estrutura da vizinhança, como por exemplo a construção de metrô, shoppings center, que podem valorizar o bairro, mas também pode ocorrer a instalação de uma favela ou comércio que desvalorizem a vizinhança. Na situação de desvalorização do imóvel,



35 

no caso de retomada deste, o valor a ser recuperado na revenda do imóvel para pagamentos dos CRIs poderá ser inferior a dívida, de forma a faltar recursos para pagamento dos CRIs.

Retomada do Imóvel

O Contrato prevê que em caso de inadimplência dos Devedores, será executada a alienação fiduciária nos termos da Lei 9514/97. Este processo poderá se alongar por meses, em função da novidade do processo junto aos Cartórios de Registro de Imóveis e o judiciário. O procedimento vem sendo bem difundido no Brasil, porém sempre existe a possibilidade de ocorrerem questionamentos diversos inclusive relacionados à legalidade do procedimento de execução extrajudicial do imóvel. Deste modo, a retomada efetiva do imóvel, para que gere recursos financeiros para pagamento dos CRIs demanda tempo que não pode ser estimado, podendo inclusive implicar em perda financeira em função dos ônus verificados com a retomada do imóvel (custos com advogados, procedimentos de publicação de editais, custos judiciais para propositura e andamento da ação).

Como o tempo para retomada do imóvel varia , a carteira de créditos ficará descoberta por um período o qual trará conseqüências ao pagamento do CRI ao investidor.

Fatores relativos aos CRIs

Risco do resgate antecipado dos CRIs

A Securitizadora poderá promover o resgate antecipado dos CRIs em determinadas hipóteses previstas no Termo de Securitização, conforme a disponibilidade de recursos financeiros. Assim, os investidores poderão sofrer perdas financeiras no que tange a não realização do investimento (retorno do investimento), bem como os investidores poderão incorrer em dificuldade de re-investimento dos recursos à mesma taxa estabelecida como remuneração dos CRIs.

Liquidação Financeira com base no Registro Provisório concedido pela CVM

A Emissora poderá liquidar financeiramente a Emissão, com base no registro provisório dos CRIs concedido pela CVM. Caso o registro definitivo não seja concedido por essa autarquia, a Emissora deverá resgatar antecipadamente os CRIs. Caso os valores decorrentes da negociação dos CRIs tenham sido utilizados pela Emissora para outros fins não haverá disponibilidade imediata de recursos para resgatar antecipadamente os CRIs.

Alterações da Legislação Tributária

Alterações na legislação tributária aplicável aos CRI ou na interpretação das normas tributárias podem afetar o rendimento dos CRI. Os rendimentos gerados por aplicação em CRI por pessoas físicas estão atualmente isentos de imposto de renda, isenção essa que pode sofrer alterações ao longo do tempo. Além disso, não há uniformidade na interpretação quanto à tributação aplicável sobre os ganhos decorrentes da alienação dos CRI no mercado secundário. Divergências no recolhimento do imposto de renda devido podem ser passíveis de sanção pela

  36 

Secretaria da Receita Federal. Eventuais alterações na legislação tributária eliminando a isenção acima mencionada, criando ou elevando alíquotas do imposto de renda incidentes sobre os CRI, a criação de novos tributos ou, ainda, mudanças na interpretação ou aplicação da legislação tributária por parte dos tribunais e autoridades governamentais poderão afetar negativamente o rendimento líquido dos CRI para seus titulares.

Fatores relativos à constituição das garantias

A garantia real foi devidamente constituída, haja vista que as alienações Fiduciárias dos imóveis que formam o lastro desta emissão foram regularmente constituídas e registradas nas matrículas dos respectivos imóveis. Os Créditos Imobiliários cedidos fiduciariamente a operação são suficientes para atender aos eventos financeiros dispostos no Termo de Securitização.

Baixa Liquidez no Mercado Secundário

Atualmente, o mercado secundário de CRI no Brasil apresenta baixa liquidez e não há nenhuma garantia de que existirá, no futuro, um mercado para negociação dos CRIs que permita sua alienação pelos subscritores desses valores mobiliários, caso estes decidam pelo desinvestimento. Dessa forma, o investidor que adquirir os CRIs poderá encontrar dificuldades para negociá-los no mercado secundário, devendo estar preparado para manter o investimento nos CRIs por todo o prazo da Emissão.

Além deste fator, o Investidor poderá encontrar dificuldades na alienação dos CRIs, em função de seu elevado valor unitário, o que pode afetar sua liquidez no mercado secundário.

Riscos Relacionados a Conflitos de Interesses

Na presente operação a empresa FPS prestou serviços de auditoria de alguns créditos imobiliários e também presta serviços de administração dos créditos. Desta forma há risco de se elevar o nível de inadimplência dos Créditos e conseqüentemente dos CRIs, pois caso não tenham sido observados os padrões exigidos pela Securitizadora no trabalho de auditoria dos créditos para fins de verificação do seu enquadramento nos critérios de elegibilidade da Securitizadora, e este ponto não seja observado também pela própria Securitizadora, em havendo inadimplência desses créditos, poderá haver prejuízo à carteira no que se refere ao seu pagamento, pois qualquer erro na avaliação de auditoria pode ocasionar a inserção na carteira créditos do presente CRI, créditos cuja capacidade dos devedores para honrar com os pagamentos das parcelas vincendas dos contratos não está de acordo com os padrões da Securitizadora. Nesta situação, o erro na avaliação da auditoria, não verificado pela Securitizadora poderá ensejar dificuldade de cobrança do crédito, outro serviço de responsabilidade da FPS.

CLÁUSULA 16 – DAS DISPOSIÇÕES GERAIS




37 

16.1. Este Termo de Securitização de Créditos é celebrado em conformidade com as disposições da Lei nº. 9.514 de 20 de novembro de 1997, Lei 10.931 de 02 de agosto de 2.004 e da Instrução CVM nº. 414, de 30 de dezembro de 2.004.

16.2. A Securitizadora e o Agente Fiduciário obrigam-se ainda, mutuamente, a cumprir integral e fielmente as condições previstas neste Termo de Securitização de Créditos, de modo a assegurar o estrito cumprimento de todas as suas cláusulas e condições.

16.3. A Securitizadora se compromete a encaminhar para o Agente Fiduciário, anualmente, declaração constatando a existência ou não de decisões judiciais transitadas em Julgado referentes a questões fiscais, previdenciárias ou trabalhistas e/ou quaisquer outras decisões, ainda que sujeitas a recurso, que possam prejudicar a capacidade da Securitizadora de honrar suas obrigações, bem como cópia de referidas decisões, se for o caso.

16.4. Poderá a Securitizadora e o Agente Fiduciário, a qualquer momento, celebrar aditivos ao presente Termo, em decorrência de (i) exigências formuladas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM; (ii) quando verificado erro de digitação ou (iii) modificações que não representem prejuízo aos Investidores, independente da aprovação dos Titulares de CRI em Assembleia Geral.

16.5. O investimento em CRIs envolve uma série de riscos que devem ser observados pelo potencial adquirente dos CRIs. Esses riscos envolvem fatores de liquidez, crédito, mercado, regulamentações específicas, entre outros, que se relacionam à Securitizadora, ao Devedor, as Garantias constituídas, aos Imóveis vinculados aos Créditos Imobiliários que lastreiam esta Emissão e aos próprios CRIs. O potencial investidor deve ler cuidadosamente todas as informações que estão descritas no Prospecto da Oferta e neste Termo, antes de tomar uma decisão de investimento.

16.6. Todas as notificações, avisos ou comunicações exigidos neste Termo, ou dele decorrentes, serão feitas através de carta protocolada ou carta registrada, requerendo-se devolução do recibo (ou equivalente), ou por telegrama, fax ou e-mail, confirmado por escrito conforme acima estabelecido, ou através da via cartorária ou judiciária. Qualquer notificação, aviso ou comunicação entregue, por qualquer outra via que não a cartorária ou a judiciária, será considerado recebido (a) 48 (quarenta e oito) horas depois do seu despacho em caso de telegrama, fax ou e-mail; (b) 10 (dez) dias após o seu despacho, no caso de carta registrada; e/ou (c) em caso de carta protocolada diretamente junto ao notificado, a data de recebimento com a assinatura no protocolo. As notificações, avisos ou comunicações a que se refere esta cláusula, serão enviados às partes nos endereços indicados neste instrumento ou nos endereços que quaisquer das partes indicarem por escrito às demais, devendo sempre ser enviadas com cópia à Agência de *Rating*, se houver.

16.7. A nulidade, invalidade ou ineficácia de qualquer avença contida neste Termo não prejudicará a validade e eficácia das demais, que serão integralmente cumpridas, obrigando-se as partes a emendar seus melhores esforços de modo a acordar-se validamente para obter os mesmos efeitos da avença que tiver sido anulada, invalidada ou declarada ineficaz.

16.8. O presente Termo de Securitização de Créditos é celebrado em caráter irrevogável e irretratável, obrigando as partes contratantes e seus sucessores a qualquer título a cumpri-lo em todos os seus termos.



38



16.9. Para fins de execução dos créditos constituídos pelo presente Termo e pelos CRIs, bem como das obrigações dele oriundas, e de seus anexos, considera-se este instrumento título executivo extrajudicial de acordo com o artigo 585 do Código de Processo Civil Brasileiro.

16.10. Fica desde logo eleito o Foro da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, para dirimir quaisquer dúvidas ou controvérsias oriundas deste Termo, com a exclusão de qualquer outro por mais privilegiado que seja.

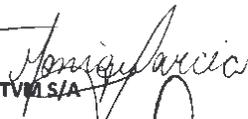
E por estarem justos e contratados, assinam o presente em 4 (quatro) vias de igual teor e forma e para um só efeito, na presença de 02 (duas) testemunhas, que também a assinam.

São Paulo, 20 de março de 2011.

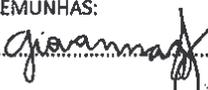

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO
Roberto Saka
RG: 11.828.886.7
CPF: 075.894.008-33


Fernando P. Cruz
Diretor

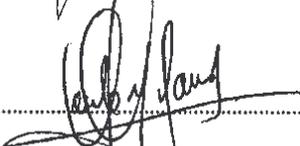

OLIVEIRA TRUST DTVM S/A


Monique Garcia

TESTEMUNHAS:

1.....

Giovanna Zoppi Scallet
RG: 43451011
CPF: 326.613.258-08

2.....

Paulo Mitsuru Yamada
RG: 32.041.243
CPF: 294.732.158-88





39 

**ANEXO I ao TERMO DE SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS
SÉRIES 2.011-221 e 2.011-222 – IDENTIFICAÇÃO DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS**

Instituições Custodiantes: (i) **Oliveira Trust DTVM S/A** inscrita no CNPJ/MF sob o nº. 36.113.876/0001-91, com sede na Avenida das Américas, nº. 500, Bloco 13, Grupo 205, Barra da Tijuca, Rio de Janeiro – RJ; e (ii) **Companhia Província de Crédito Imobiliário** com sede na Rua Sete de Setembro, nº 601, na Cidade de Porto Alegre, Estado do Rio Grande do Sul, inscrito no CNPJ sob o no. 87.091.716/0001-20, (iii) **Banco Ourinvest S.A.** inscrito no CVPJ/MF sob o nº 78.632.767/0001-20, com sede na Avenida Paulista, nº 1.728 – 1º, 2º, 10º e 11º andares, São Paulo – SP.

nº	Nome do Cliente	Originadora	Empreendimento	Série CCI	1º CCI	Carbido	Matrícula	Assent.	Saldo Devedor	Habitase / TVO	Situação do Registro
1	ROGENIO PEREIRA DOS SANTOS	INCORPORAÇÃO BOYAZES LTDA	R 12 000000 ED RIO QUENTE 1506	BLGR	7	1º RGI de Ap. De Goiânia	208.104	0	92.996,49	Habitase	OK
2	DUARTE FRANCA DE MOURA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	QUADRA OR 406 CONJUNTO 28 LOTE 28 000001 0000	2010	0994	3º RGI SAMAMBAIA	117503	AV 7	133.115,95	Habitase	OK
3	ANTONIO BUNCHAFT	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	ALAMEDA DAS SAMAMBAIAS 000620 AMALFI B 0005	2010	1027	7º RGI Salvador	35.379	0	267.863,08	Habitase	OK
4	OLÍMPIO DE SOUSA SANTOS	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA 659 000161 0000	2010	1097	1º RGI Volta Redonda	33.451	0	29.485,90	Habitase	OK
5	RENATO MACHADO BRUSTOLIN	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA SANTOS DUMONT 000077 0000	2010	1130	2º RGI Limeira	15.280	0	24.984,60	Habitase	OK
6	SANDRO PICCHIO	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	ESTR DA FAZENDA 000124 LT 5 E 8 GLEBA 1 0000	2010	1139	1º RGI CARAPICUBA	2763	0	465.349,84	Habitase	OK
7	NARA MELO OLIVEIRA FRBTAS	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA DR MARIO DE CASTRO ARAUJO 000124 0000	2010	1534	1º RGI RUY BARBOSA	2268	0	61.619,48	Habitase	OK
8	ROBERTO MASSINATORE ROVIGATTI	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA PEIXOTO GOMIDE 000724 APT0 102 0000	2010	1549	13º RGI SAO PAULO	83276	0	322.195,49	Habitase	OK
9	ANDREZA ANDRADE LEITE DE SA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	AVENIDA PEDRO AMERICO 001383 CASA 42 0000	2010	1548	2º RGI SANTO ANDRE	66179	0	138.922,46	Habitase	OK
10	RUBENS LOPES DA CRUZ	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA LUIZ GONZAGA DE AZEVEDO NETO 000097 0000	2010	1881	18º RGI São Paulo	147.845	0	644.672,62	Habitase	OK
11	LEILA DE SIMONE FALCAO	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA JANDIROBA 000195 0000	2010	1734	8º RGI SAO PAULO	148851	0	129.286,62	Habitase	OK
12	MARIA CECILIA POLASTRI VENDRAMEL	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA HENRIQUE CHAVES 000395 APT094 COND RES BO 000	2010	1993	18º RGI São Paulo	130.639	0	114.185,22	Habitase	OK
13	ROBSON COUTO DUTRA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	AVENIDA SANTOS DUMONT 000000 QUADRA201 LOTESR1 0	2010	1753	1º RGI Goiânia	16.349	0	74.955,54	Habitase	OK
14	ELAINE FONSECA NANINI	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA CANTAGALO 001298 APT 11 BL 0000	2010	1792	9º RGI São Paulo	113.346	0	130.895,69	Habitase	OK
15	ALFREDO CARDOSO DALMAU MIRANDA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA TITO 000536 APT0 131 TORRE VILLA 0000	2010	1780	10º RGI São Paulo	109.529	0	484.198,34	Habitase	OK
16	CIRO ANDRE FITZ	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA MARTINHO NIFA DE OLIVEIRA 000043 0000	2010	1778	1º RGI Itaiá	6.399	0	272.527,09	Habitase	OK
17	IRISMAR TAVARES DA SILVA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	PCA PEREIRA PAROBE 000130 PAVTO 12 0000	2010	0859	1º RGI Porto Alegre	42.832	0	287.177,64	Habitase	OK
18	ANAISA BODELAO PEREIRA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA	AVENIDA JOSE AFONSO DOS SANTOS 000488 0000	2010	0867	1º RGI Cambé	2.547	0	110.402,24	Habitase	OK

		HIPOTECARIA											
19	MARIO MOFFA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA TUOLUNA 000414 APT0 12 0000	2011	0024	2º RGI São Paulo	87.432	0	175.063,57	Habitase	OK		
20	ROSANGELA MARIA DE FREITAS	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA OSCAR FERREIRA 000175 0000	2010	0879	1º RGI Santa Maria	23.433	0	85.038,71	Habitase	OK		
21	CARLOS CASTAGNOTTO	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	R 3500 000137 A BOX 38 E39 0801	2010	0927	2º RGI Baheário Cambouli	29.483	0	159.855,55	Habitase	OK		
22	MARGARETE DO CARMO ROQUE FARIAS	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	AVENIDA JAGUARE 000383 APT 153 0000	2011	0044	18º RGI São Paulo	27.663	0	128.353,55	Habitase	OK		
23	JOSE NILSON MACEDO SILVA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA ARTHUR ANTONIO COSTA 000000 SINCASA 0000	2011	0890	1º RGI Macaobas	4.299	0	32.884,13	Habitase	OK		
24	JANUARIA APARECIDA CAMPOS BATISTA ELIAS	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA ALTINO CORREA VIANA 000549 0000	2010	0341	1º RGI PARA DE MINAS	47482	0	46.307,95	Habitase	OK		
25	WALQUIRIA JESUS DO AMARAL	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	PRACA SANTA TEREZINHA 000054 AP 154A 0000	2010	956	8º RGI SAO PAULO	157477	0	79.409,81	Habitase	OK		
26	CELIA MARIA BARBOSA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	SHEN QL 10 000000 CONJ2 CASA B 0000	2010	1132	2º RGI BRASILIA	43375	0	189.151,54	Habitase	OK		
27	ANA CARLA PEDROSA FREIRE DE SA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA ASIA 000108 A 9 AP93 0000	2010	1278	13º RGI São Paulo	20.488	0	168.842,86	Habitase	OK		
28	ROSANA ZILDA CARNEVALI HERRERA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	AVENIDA NOSSA SENHORA DE FATIMA 000368 0000	2010	1201	2º RGI S.C. do Sul	8.487	0	815.163,09	Habitase	OK		
29	PAULO CEZAR GOBETTI	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA BERILO 000272 RESIDENCIA B COAD R. 0000	2010	1410	3º RGI Maringá	27.429	0	27.883,82	Habitase	OK		
30	RICARDO AGUIAR GONCALVES	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA DESEMBARGADOR JOSE SATYRO 000070 APT0303 0000	2010	1354	3º RGI BELO HORIZONTE	71434	0	122.236,94	Habitase	OK		
31	EVAIR JOSE MENEZELLI	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA 15 DE NOVEMBRO 010926 0000	2010	1492	1º RGI Joinville	124.971	0	108.237,95	Habitase	OK		
32	RACHEL DIAS RAMOS PAGLIARINI	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA MARECHAL HASTINPHILO DE MOURA 000338 APT0 21 D	2010	1501	18º RGI SAO PAULO	12954	0	247.934,12	Habitase	OK		
33	JOSE ARNALDO DA ROCHA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA RUI BARBOSA 000790 APT0 803 0000	2010	1441	1º RGI Ribeirão Preto	84.673	0	164.539,88	Habitase	OK		
34	LIDIANLEIDE GALVAO	CAPUCHE VERANO EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	1306 VERANO 000000 2 0000	0	0	7º RGI de Natal	24.330	0	111.085,81	Habitase	em registro		
35	JOSE LUIZ ABRANTES HORTO	CAPUCHE SATÉLITE INCORPORAÇÕES LTDA	401 SUN TOWER3 000000 C 0000	0	0	7º RGI de Natal	28.275	0	37.892,51	Habitase	em registro		
36	CARLOS ROBERTO GONCALVES MARQUES	FUNDO WAREHOUSE	R ISAIAS ALVES DE ALMEIDA 000212 ED ANGRA 1003	B	XPAVATAARE	6º REGISTRO DE IMÓVEIS / Salvador/BA	48.535	0	145.590,28	Habitase	OK		
37	RODRIGO GOMES DOS SANTOS	FUNDO WAREHOUSE	R CEARA 000528 1104	A	XPAVATAAHJ	8º REGISTRO DE IMÓVEIS / Salvador/BA	47.522	0	215.426,63	Habitase	OK		
38	WASHINGTON MARINS FERREIRA	FUNDO WAREHOUSE	AV PROF ROMANDA GONCALVES 000090 LOTEAMENTO MARAVI	B	XPAVATAAMO	16º REGISTRO DE IMÓVEIS / Niterói/RJ	32.390	0	179.167,52	Habitase	OK		
39	SERGIO MEIRA MAGALHAES	FUNDO WAREHOUSE	R GERALDA P M DE OLIVEIRA 000090 CASA 228 0000	AASJ	XPAVAT	16º REGISTRO DE IMÓVEIS / Niterói/RJ	30.960	0	108.582,68	Habitase	OK		
40	MÓNICA BOCHINI DA SILVEIRA	FUNDO WAREHOUSE	R DONA ANTONIA DE QUEIROZ 000238 0000	B	XPAVATAAJE	13º REGISTRO DE IMÓVEIS / São Paulo/SP	88.758	0	105.793,21	Habitase	OK		
41	ALEXSANDRO TAVARES BASTOS	FUNDO WAREHOUSE	R DR CESAR CARTEL VILLELA 000148 CASA 2 0000	B	XPAVATAAGS	9º REGISTRO DE IMÓVEIS / Rio de Janeiro/RJ	314.220	0	508.026,88	Habitase	OK		
42	LURZ CARLOS GIRO	FUNDO WAREHOUSE	R VISCONDE DE RHOEMERIM 000442 0000	A	XPAVATAAAB	7º REGISTRO DE IMÓVEIS / São Paulo/SP	148.120	0	40.738,87	Habitase	OK		
43	JULIO RANGEL SANTANA	FUNDO WAREHOUSE	R TEN FERNANDO TUY 000058 A 0702	B	XPAVATAAQX	6º REGISTRO DE IMÓVEIS /	49.327	0	151.220,87	Habitase	OK		

ANEXO II ao TERMO DE SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS
SÉRIES 2.011-221 e 2.011-222 - FLUXO FINANCEIRO PROGRAMADO
DATA BASE: 20/03/2011

Fluxo Financeiro							
Série 2.011-221				Série 2.011-222			
Vencido	% Amortização	Saldo Inicial	Amortização	Juros	Saldo Inicial	Amortização	Juros
20/3/2011	0,0000%	10.451.181,08	-	-	1.181.240,12	-	-
20/4/2011	0,0000%	10.529.982,75	-	-	1.182.245,33	-	-
20/5/2011	0,0000%	10.609.398,91	-	-	1.203.630,51	-	-
20/6/2011	0,8071%	10.606.398,92	85.628,45	80.015,11	1.225.402,51	-	-
20/7/2011	0,9080%	10.523.770,48	95.345,36	79.369,30	1.247.568,34	-	-
20/8/2011	0,7252%	10.428.425,10	75.828,93	78.860,22	1.270.135,11	-	-
20/9/2011	0,8820%	10.352.768,16	89.241,12	78.079,85	1.293.110,09	-	-
20/10/2011	0,9571%	10.263.557,04	98.292,50	77.408,80	1.293.110,09	12.376,35	23.390,56
20/11/2011	0,9161%	10.165.324,53	93.124,53	76.966,84	1.280.733,73	11.732,80	23.166,69
20/12/2011	0,8778%	10.072.200,00	98.465,82	75.963,80	1.269.000,93	12.405,75	22.854,48
20/1/2012	1,3288%	9.973.734,17	132.331,50	75.220,98	1.256.585,18	18.672,50	22.730,05
20/2/2012	0,8032%	9.841.402,66	79.046,14	74.222,95	1.239.922,67	9.959,05	22.428,47
20/3/2012	0,8918%	9.762.356,52	87.080,69	73.626,79	1.229.963,61	10.968,81	22.248,33
20/4/2012	0,8297%	9.675.285,82	80.275,92	72.970,19	1.218.894,80	10.113,99	22.046,92
20/5/2012	0,8219%	9.595.019,88	76.861,46	72.384,75	1.208.880,80	9.835,79	21.866,87
20/6/2012	0,8348%	9.516.158,42	79.440,89	71.769,99	1.198.945,01	10.006,70	21.687,24
20/7/2012	1,0648%	9.438.717,53	100.482,16	71.170,86	1.188.938,21	12.659,79	21.506,20
20/8/2012	0,8656%	9.336.235,37	80.814,45	70.413,02	1.178.278,42	10.181,84	21.277,20
20/9/2012	1,0209%	9.255.420,91	94.488,56	69.803,53	1.168.094,57	11.904,85	21.093,02
20/10/2012	1,1301%	9.160.932,32	103.527,69	69.090,90	1.154.188,91	13.043,50	20.877,89
20/11/2012	1,0872%	9.057.404,62	88.472,10	68.310,11	1.141.146,41	12.406,54	20.641,75
20/12/2012	1,1008%	8.958.932,52	98.619,92	67.567,44	1.128.739,87	12.425,16	20.417,33
20/1/2013	1,3671%	8.860.312,59	121.129,33	66.823,66	1.116.314,70	15.261,13	20.192,58
20/2/2013	0,8865%	8.739.183,26	77.472,85	65.910,11	1.101.053,58	9.780,63	19.910,52
20/3/2013	0,9977%	8.661.710,40	86.417,88	65.326,82	1.091.292,72	10.867,92	19.739,96
20/4/2013	0,9176%	8.575.292,51	78.688,88	64.674,06	1.080.404,89	9.913,79	19.543,02
20/5/2013	0,8464%	8.486.805,63	71.915,27	64.080,81	1.070.491,10	9.060,63	19.363,69
20/6/2013	0,8597%	8.424.880,36	72.427,06	63.538,23	1.061.430,46	9.125,11	19.189,80
20/7/2013	1,1182%	8.352.263,30	93.395,00	62.992,00	1.052.305,34	11.766,87	19.034,74
20/8/2013	0,8919%	8.258.888,29	73.860,84	62.287,82	1.040.538,47	9.280,56	18.821,89
20/9/2013	1,0293%	8.186.207,44	84.250,34	61.732,08	1.031.257,90	10.614,73	18.654,02
20/10/2013	1,1505%	8.100.957,10	93.201,51	61.098,67	1.020.643,17	11.742,49	18.462,01
20/11/2013	0,9057%	8.007.755,59	72.526,24	60.393,75	1.008.900,87	9.137,81	18.249,60
20/12/2013	1,1887%	7.935.229,35	94.326,07	59.846,76	999.763,05	11.884,18	18.084,32

43

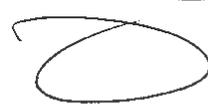
20/1/2014	1,5103%	7.840.903,28	118.421,18	59.135,37	987.878,87	14.919,93	17.869,35
20/2/2014	0,9670%	7.722.482,11	74.745,90	58.242,24	972.958,93	9.417,26	17.599,47
20/3/2014	1,0531%	7.647.738,21	80.538,31	57.678,52	963.541,87	10.147,05	17.429,12
20/4/2014	0,9473%	7.567.197,90	71.884,06	57.071,11	953.394,81	9.031,50	17.245,56
20/5/2014	0,9832%	7.465.513,83	72.198,78	56.530,47	944.393,10	9.098,10	17.082,21
20/6/2014	0,9785%	7.423.317,05	72.711,39	55.985,97	935.287,00	9.180,94	16.917,87
20/7/2014	1,2746%	7.350.605,68	93.890,81	55.437,59	926.106,08	11.804,14	16.751,97
20/8/2014	1,0191%	7.258.814,84	73.855,21	54.730,98	914.301,91	9.317,65	16.538,44
20/9/2014	1,2041%	7.182.859,62	88.490,01	54.173,22	904.884,26	10.896,91	16.369,90
20/10/2014	1,3452%	7.098.469,80	85.461,70	53.520,92	894.087,34	12.027,28	16.172,79
20/11/2014	1,0195%	7.001.007,89	71.375,27	52.800,95	882.080,08	8.992,60	15.955,23
20/12/2014	1,3185%	6.929.632,62	91.387,20	52.262,65	873.087,48	11.511,39	15.792,57
20/1/2015	1,4480%	6.838.265,41	96.018,08	51.573,56	861.556,08	12.475,33	15.584,35
20/2/2015	0,9576%	6.738.247,33	64.535,03	50.826,78	849.080,75	8.130,79	15.358,68
20/3/2015	0,9368%	6.674.712,29	62.528,70	50.340,06	840.949,95	7.878,01	15.211,61
20/4/2015	0,8856%	6.612.183,59	58.557,49	49.868,48	833.071,93	7.377,66	15.069,11
20/5/2015	0,8774%	6.563.626,09	57.501,51	49.428,84	825.694,26	7.244,84	14.935,66
20/6/2015	0,8765%	6.496.124,58	56.938,53	48.993,17	818.449,61	7.173,71	14.804,61
20/7/2015	1,2073%	6.439.186,04	77.740,29	48.583,74	811.275,89	9.794,53	14.674,85
20/8/2015	0,8878%	6.381.445,75	56.478,91	47.977,43	801.461,36	7.115,55	14.487,68
20/9/2015	0,9012%	6.304.588,84	56.820,37	47.551,49	794.365,81	7.158,82	14.368,97
20/10/2015	0,9148%	6.248.148,46	57.158,08	47.122,86	787.208,98	7.201,36	14.239,47
20/11/2015	0,9289%	6.190.990,39	57.508,10	46.691,87	780.005,62	7.245,47	14.109,21
20/12/2015	1,2903%	6.133.482,28	79.140,32	46.258,15	772.760,14	9.970,92	13.978,15
20/1/2016	1,4298%	6.054.341,98	88.584,08	45.861,28	762.789,22	10.908,36	13.797,79
20/2/2016	0,9491%	5.987.776,98	58.640,17	45.008,42	751.882,86	7.138,12	13.600,51
20/3/2016	0,9640%	5.911.138,81	56.983,35	44.581,24	744.746,74	7.179,35	13.471,43
20/4/2016	0,9539%	5.854.153,45	55.842,79	44.151,48	737.587,38	7.035,65	13.341,56
20/5/2016	0,9688%	5.798.310,68	56.174,03	43.730,32	730.531,72	7.077,39	13.214,30
20/6/2016	0,9841%	5.742.136,65	56.508,36	43.308,66	723.454,33	7.118,51	13.088,29
20/7/2016	1,3597%	5.685.828,28	77.307,48	42.880,46	716.334,82	9.740,00	12.957,50
20/8/2016	1,0233%	5.608.320,79	57.389,94	42.297,43	708.594,81	7.230,59	12.781,31
20/9/2016	1,0184%	5.550.930,85	56.530,67	41.884,60	699.364,23	7.122,32	12.650,52
20/10/2016	1,0351%	5.494.400,17	56.872,53	41.438,28	692.241,90	7.185,39	12.521,88
20/11/2016	0,9930%	5.437.627,63	53.994,64	41.009,33	685.075,51	6.902,80	12.392,08
20/12/2016	1,4042%	5.383.532,98	75.595,57	40.602,11	678.273,70	9.524,31	12.269,02
20/1/2017	1,3198%	5.307.937,41	70.054,15	40.031,97	668.749,38	8.826,15	12.098,74
20/2/2017	1,0559%	5.237.893,25	55.308,80	39.503,83	659.923,22	9.988,12	11.937,09
20/3/2017	1,0735%	5.182.578,44	55.634,95	39.088,51	652.955,10	7.009,47	11.811,04
20/4/2017	1,0916%	5.128.941,49	55.965,89	38.668,92	645.945,82	7.051,14	11.684,25
20/5/2017	1,1102%	5.070.975,78	56.287,97	38.244,83	638.884,48	7.093,00	11.568,71
20/6/2017	1,1294%	5.014.877,82	56.635,77	37.820,23	631.801,47	7.135,58	11.428,40

[Handwritten signature]

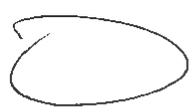
[Handwritten mark]

20/7/2017	1,5618%	4.958.042,05	77.434,70	37.393,09	624.865,91	9.756,03	11.299,33
20/8/2017	1,1785%	4.880.807,35	57.517,85	36.809,09	614.909,87	7.248,71	11.122,88
20/9/2017	1,1998%	4.823.089,39	57.887,42	36.375,29	607.683,16	7.290,74	10.991,78
20/10/2017	1,2218%	4.765.221,96	58.221,48	35.938,86	600.372,42	7.335,35	10.859,90
20/11/2017	1,1511%	4.707.000,48	54.182,28	35.499,76	593.037,07	6.826,44	10.727,21
20/12/2017	1,5740%	4.652.818,20	73.235,36	35.091,12	586.210,62	9.226,95	10.603,73
20/1/2018	1,2010%	4.579.582,84	55.000,78	34.538,79	576.883,66	6.929,57	10.436,83
20/2/2018	1,2227%	4.524.582,06	55.322,08	34.123,98	570.054,09	6.970,05	10.311,48
20/3/2018	1,2452%	4.469.259,99	55.651,22	33.708,74	563.084,04	7.011,52	10.185,40
20/4/2018	1,2684%	4.413.608,78	55.982,21	33.287,03	556.072,52	7.053,22	10.058,57
20/5/2018	1,2923%	4.357.626,55	56.313,60	32.864,81	549.019,29	7.094,97	9.930,99
20/6/2018	1,3171%	4.301.312,94	56.652,58	32.440,10	541.924,32	7.137,88	9.802,85
20/7/2018	1,6247%	4.244.660,35	77.452,31	32.012,83	534.786,83	9.758,25	9.673,54
20/8/2018	1,3468%	4.187.208,03	56.123,95	31.428,89	525.028,38	7.071,08	9.497,03
20/9/2018	1,3734%	4.111.084,07	58.481,82	31.005,41	517.957,30	7.113,62	9.369,12
20/10/2018	1,4008%	4.054.622,44	68.797,15	30.579,58	510.843,67	7.155,89	9.240,45
20/11/2018	1,4283%	3.997.825,28	57.140,91	30.151,23	503.687,77	7.199,20	9.111,01
20/12/2018	1,9010%	3.940.884,37	74.912,40	29.720,27	496.489,56	9.438,24	8.980,78
20/1/2019	1,4666%	3.885.771,86	56.695,41	29.155,29	487.050,32	7.143,08	8.810,08
20/2/2019	1,4974%	3.809.076,55	57.037,11	28.727,70	479.907,24	7.186,13	8.660,85
20/3/2019	1,4382%	3.762.039,44	53.881,83	28.297,53	472.721,10	6.798,87	8.550,86
20/4/2019	1,4677%	3.698.077,61	54.276,88	27.890,56	465.922,43	6.838,34	8.427,88
20/5/2019	1,4982%	3.643.890,92	54.591,42	27.481,21	459.084,09	6.877,99	8.304,19
20/6/2019	1,5298%	3.589.209,50	54.911,31	27.069,48	452.206,09	6.919,30	8.179,77
20/7/2019	2,1294%	3.534.268,18	75.259,34	26.655,35	445.287,79	9.481,95	8.054,83
20/8/2019	1,5994%	3.459.038,84	55.323,88	26.087,75	435.895,83	6.970,27	7.883,12
20/9/2019	1,6350%	3.403.714,97	55.850,73	25.670,50	428.835,55	7.011,46	7.757,03
20/10/2019	1,6721%	3.348.084,23	55.982,98	25.250,79	421.824,09	7.053,32	7.630,21
20/11/2019	1,7107%	3.292.081,25	56.317,83	24.828,57	414.770,77	7.095,46	7.502,82
20/12/2019	2,3299%	3.235.763,81	76.390,05	24.403,83	407.875,28	9.498,42	7.374,27
20/1/2020	1,8092%	3.180.373,56	57.177,47	23.835,24	398.176,86	7.203,81	7.202,46
20/2/2020	1,8537%	3.103.198,08	57.523,94	23.404,01	390.973,04	7.247,46	7.072,15
20/3/2020	1,9001%	3.045.672,13	57.870,81	22.970,17	383.725,56	7.291,16	6.941,06
20/4/2020	1,9487%	2.987.801,32	58.223,26	22.533,72	376.434,41	7.335,57	6.809,17
20/5/2020	1,9986%	2.929.578,03	58.579,84	22.094,60	369.098,83	7.380,50	6.678,48
20/6/2020	2,0529%	2.870.998,19	58.938,72	21.652,80	361.718,33	7.425,71	6.542,98
20/7/2020	2,5870%	2.812.059,47	72.747,97	21.208,29	354.292,81	9.185,55	6.408,88
20/8/2020	1,9270%	2.739.311,49	52.786,53	20.669,83	345.127,06	6.850,59	6.242,88
20/9/2020	1,9781%	2.666.524,96	53.088,41	20.261,52	338.476,46	6.888,63	6.122,56
20/10/2020	2,0275%	2.633.438,54	53.392,92	19.861,13	331.787,83	6.726,89	6.001,58
20/11/2020	2,0116%	2.580.043,81	51.900,16	19.458,45	325.080,83	6.538,92	5.879,89
20/12/2020	2,5474%	2.528.143,48	84.401,92	19.067,02	318.521,91	8.114,02	5.761,61

20/1/2021	1,7098%	2.483.741,53	42.120,12	18.581,31	310.407,88	5.306,73	5.814,84
20/2/2021	1,4603%	2.421.621,40	35.362,93	18.283,64	305.101,16	4.455,39	5.518,85
20/3/2021	1,4733%	2.386.258,47	35.158,74	17.996,94	300.645,76	4.426,41	5.438,26
20/4/2021	1,5052%	2.351.101,72	35.388,78	17.731,79	296.216,34	4.458,84	5.358,14
20/5/2021	1,5382%	2.315.712,94	35.620,29	17.464,89	291.757,69	4.487,81	5.277,49
20/6/2021	1,5726%	2.280.092,84	35.866,73	17.198,24	287.289,88	4.517,80	5.198,31
20/7/2021	2,5199%	2.244.235,90	56.552,50	16.925,82	282.752,27	7.125,07	5.114,59
20/8/2021	1,8701%	2.187.683,40	35.536,50	16.499,30	275.627,20	4.603,24	4.985,71
20/9/2021	1,7098%	2.151.146,90	36.780,30	16.223,75	271.023,95	4.633,98	4.902,44
20/10/2021	1,7512%	2.114.366,59	37.029,78	15.946,35	266.389,98	4.665,02	4.818,62
20/11/2021	1,7944%	2.077.339,81	37.275,78	15.667,10	261.724,98	4.696,39	4.734,24
20/12/2021	2,7580%	2.040.064,02	58.284,96	15.385,97	257.028,66	7.068,84	4.649,28
20/1/2022	1,9138%	1.983.799,05	37.865,94	14.961,62	249.939,72	4.763,34	4.521,06
20/2/2022	1,9844%	1.945.833,11	38.223,94	14.675,29	245.156,37	4.815,85	4.434,53
20/3/2022	2,0174%	1.907.609,16	38.484,10	14.387,01	240.340,52	4.848,62	4.347,42
20/4/2022	2,0731%	1.869.125,08	38.748,83	14.096,76	235.491,88	4.881,98	4.259,72
20/5/2022	2,1315%	1.830.376,22	39.014,46	13.804,52	230.809,91	4.915,45	4.171,41
20/6/2022	2,1929%	1.791.361,75	39.282,77	13.510,28	225.694,46	4.949,25	4.082,49
20/7/2022	2,0179%	1.752.076,98	39.355,29	13.214,01	220.745,20	4.454,41	3.982,97
20/8/2022	2,0730%	1.716.723,78	39.587,68	12.947,37	216.290,78	4.483,70	3.912,38
20/9/2022	2,1309%	1.681.138,10	39.823,32	12.678,97	211.807,98	4.513,39	3.831,29
20/10/2022	2,1917%	1.645.312,77	39.080,31	12.408,78	207.293,68	4.543,25	3.749,65
20/11/2022	2,2557%	1.609.252,45	39.289,90	12.136,83	202.750,42	4.573,44	3.667,47
20/12/2022	3,5143%	1.572.852,54	55.276,27	11.983,08	198.176,98	6.984,53	3.584,74
20/1/2023	2,0902%	1.517.874,27	31.722,42	11.448,15	191.212,45	3.998,72	3.458,76
20/2/2023	2,0541%	1.485.951,84	30.522,93	11.208,91	187.215,73	3.845,59	3.388,47
20/3/2023	2,0482%	1.455.428,90	29.780,98	10.976,71	183.370,13	3.752,11	3.318,91
20/4/2023	1,8774%	1.425.647,92	28.765,11	10.752,10	179.618,91	3.372,14	3.249,93
20/5/2023	1,9254%	1.398.882,80	28.934,08	10.550,24	176.245,86	3.393,43	3.188,94
20/6/2023	1,9756%	1.371.948,71	27.104,21	10.347,11	172.852,42	3.414,87	3.126,85
20/7/2023	1,9107%	1.344.844,50	25.695,94	10.142,69	169.437,55	3.237,44	3.064,88
20/8/2023	1,9599%	1.319.148,55	25.853,99	9.948,89	166.200,10	3.257,35	3.006,32
20/9/2023	1,9252%	1.293.294,58	24.898,50	9.753,90	162.942,75	3.139,97	2.947,40
20/10/2023	1,7266%	1.268.396,05	21.903,93	9.566,12	159.805,78	2.759,68	2.890,66
20/11/2023	1,7678%	1.246.402,12	22.035,48	9.400,92	157.048,09	2.776,26	2.840,74
20/12/2023	1,7416%	1.224.456,89	21.325,13	9.234,73	154.269,83	2.886,76	2.790,52
20/1/2024	1,7283%	1.203.131,50	20.793,72	9.073,80	151.583,06	2.619,81	2.741,92
20/2/2024	1,7684%	1.182.337,78	20.820,28	8.917,08	148.963,25	2.635,75	2.694,53
20/3/2024	1,8123%	1.161.417,49	21.048,36	8.759,30	146.327,50	2.651,89	2.646,86
20/4/2024	1,8571%	1.140.369,12	21.177,79	8.600,55	143.675,01	2.668,19	2.598,89
20/5/2024	1,9039%	1.119.191,33	21.308,28	8.440,83	141.007,41	2.684,64	2.550,62
20/6/2024	1,9529%	1.097.883,04	21.440,55	8.280,13	138.322,77	2.701,30	2.502,08




20/7/2024	2,0042%	1.076.442,49	21.574,06	8.118,43	135.621,46	2.718,12	2.453,20
20/8/2024	2,0579%	1.054.868,42	21.708,13	7.965,72	132.803,33	2.735,01	2.404,03
20/9/2024	2,1143%	1.033.160,29	21.844,10	7.791,99	130.168,32	2.752,14	2.354,56
20/10/2024	2,1736%	1.011.316,18	21.981,96	7.627,25	127.418,17	2.768,51	2.304,78
20/11/2024	2,2359%	989.334,21	22.120,52	7.461,46	124.646,65	2.786,97	2.254,68
20/12/2024	2,3015%	967.213,99	22.260,42	7.294,63	121.859,68	2.804,60	2.204,27
20/1/2025	2,3708%	944.953,26	22.401,06	7.128,75	119.055,08	2.822,31	2.153,54
20/2/2025	2,4438%	922.652,20	22.543,48	6.967,80	116.232,78	2.840,26	2.102,48
20/3/2025	2,5183%	900.008,72	21.314,90	6.787,78	113.392,49	2.858,47	2.051,11
20/4/2025	2,5981%	878.693,81	19.209,12	6.627,02	110.707,02	2.420,18	2.002,53
20/5/2025	2,6851%	859.484,66	19.334,10	6.482,16	108.286,65	2.435,91	1.959,75
20/6/2025	2,7783%	840.150,58	19.460,40	6.336,33	105.850,94	2.451,82	1.914,69
20/7/2025	2,8768%	820.890,17	19.588,23	6.189,56	103.399,11	2.467,93	1.870,34
20/8/2025	2,9812%	801.101,94	19.718,72	6.041,83	100.931,18	2.484,11	1.825,70
20/9/2025	3,0919%	781.385,22	19.846,40	5.893,13	98.447,06	2.500,45	1.780,77
20/10/2025	3,2093%	761.538,81	19.977,44	5.743,45	95.948,61	2.516,96	1.735,54
20/11/2025	3,3333%	741.581,36	20.110,40	5.592,78	93.429,84	2.533,71	1.680,01
20/12/2025	3,4633%	721.450,96	20.246,07	5.441,11	90.895,92	2.550,81	1.644,18
20/1/2026	3,6000%	701.204,88	19.238,25	5.288,42	88.345,11	2.423,83	1.598,04
20/2/2026	3,7437%	681.966,63	18.833,21	5.143,32	85.921,27	1.994,83	1.554,19
20/3/2026	3,8940%	666.133,41	15.043,29	5.023,91	83.928,44	1.895,31	1.518,11
20/4/2026	4,0500%	651.090,12	15.158,68	4.910,46	82.031,13	1.909,84	1.483,82
20/5/2026	4,2125%	635.931,44	15.276,34	4.796,13	80.121,28	1.924,67	1.449,28
20/6/2026	4,3810%	620.655,09	15.394,10	4.680,62	78.196,60	1.939,51	1.414,46
20/7/2026	4,5550%	605.260,98	15.512,23	4.564,82	76.257,09	1.954,39	1.379,38
20/8/2026	4,7350%	589.748,75	12.288,00	4.447,83	74.302,70	1.548,17	1.344,03
20/9/2026	4,9200%	577.480,74	12.376,71	4.355,15	72.754,53	1.559,34	1.316,02
20/10/2026	5,1100%	565.084,03	12.466,31	4.281,81	71.195,18	1.570,63	1.287,82
20/11/2026	5,3050%	552.617,71	12.557,13	4.167,79	69.624,54	1.582,07	1.259,41
20/12/2026	5,5050%	540.080,58	12.648,59	4.073,08	68.042,47	1.593,36	1.230,79
20/1/2027	5,7100%	527.413,98	10.960,71	3.977,70	66.449,12	1.380,84	1.201,97
20/2/2027	5,9200%	516.453,26	11.036,80	3.895,04	65.068,17	1.390,50	1.178,99
20/3/2027	6,1350%	505.416,66	11.113,10	3.811,80	63.677,89	1.400,14	1.151,84
20/4/2027	6,3550%	494.303,55	11.190,53	3.727,99	62.277,52	1.409,90	1.126,51
20/5/2027	6,5800%	483.113,02	11.268,61	3.643,59	60.867,62	1.419,73	1.101,01
20/6/2027	6,8100%	471.844,40	11.347,38	3.558,80	59.447,88	1.429,66	1.075,32
20/7/2027	7,0450%	460.497,02	11.426,77	3.473,02	58.018,22	1.439,66	1.049,46
20/8/2027	7,2850%	449.070,25	11.507,42	3.386,84	56.578,55	1.449,82	1.023,42
20/9/2027	7,5300%	437.562,82	11.588,41	3.300,05	55.128,73	1.460,02	997,20
20/10/2027	7,7800%	425.974,41	11.670,42	3.212,65	53.668,70	1.470,36	970,79
20/11/2027	8,0350%	414.303,99	11.753,36	3.124,64	52.198,34	1.480,81	944,19
20/12/2027	8,2950%	402.550,80	11.837,00	3.035,99	50.717,52	1.491,34	917,40



[Handwritten signature]

[Handwritten mark]

20/1/2028	3,0511%	390.713,60	11.921,08	2.946,72	49.226,17	1.501,93	890,43
20/2/2028	3,1697%	378.792,53	12.006,56	2.856,81	47.724,23	1.512,71	863,26
20/3/2028	3,2969%	366.785,95	12.092,56	2.766,26	46.211,52	1.523,54	835,90
20/4/2028	3,4338%	354.693,36	12.179,46	2.675,06	44.687,97	1.534,48	808,34
20/5/2028	3,5818%	342.513,92	12.268,16	2.583,20	43.153,48	1.545,67	780,58
20/6/2028	2,8671%	330.245,76	9.488,47	2.490,88	41.607,80	1.192,93	752,62
20/7/2028	2,9797%	320.777,28	9.568,20	2.419,27	40.414,87	1.204,24	731,04
20/8/2028	3,1005%	311.219,08	9.649,34	2.347,18	39.210,82	1.215,72	709,26
20/9/2028	3,2301%	301.569,73	9.741,00	2.274,41	37.994,90	1.227,27	687,27
20/10/2028	3,3697%	291.828,73	9.833,75	2.200,94	36.767,63	1.238,95	665,07
20/11/2028	3,5204%	281.994,97	9.927,35	2.126,78	35.528,67	1.250,75	642,66
20/12/2028	3,6836%	272.067,62	10.021,66	2.051,90	34.277,92	1.262,66	620,03
20/1/2029	3,8609%	262.045,74	10.117,32	1.976,32	33.015,25	1.274,68	597,20
20/2/2029	4,0542%	251.928,42	10.213,68	1.900,92	31.740,57	1.286,82	574,14
20/3/2029	4,2656%	241.714,73	10.311,08	1.822,99	30.463,74	1.299,09	550,86
20/4/2029	4,4984%	231.403,67	10.409,46	1.745,22	29.154,65	1.311,49	527,36
20/5/2029	4,7552%	220.994,21	10.508,71	1.668,71	27.843,16	1.323,99	503,64
20/6/2029	5,0402%	210.485,49	10.608,88	1.597,46	26.519,15	1.336,61	479,89
20/7/2029	5,3584%	199.876,80	10.710,18	1.507,45	25.182,54	1.349,38	455,51
20/8/2029	5,7158%	189.166,41	10.812,37	1.428,67	23.833,15	1.362,25	431,10
20/9/2029	6,1202%	178.354,04	10.915,82	1.345,12	22.470,90	1.375,28	406,40
20/10/2029	6,5814%	167.438,41	11.019,79	1.262,80	21.095,83	1.388,39	381,59
20/11/2029	7,1124%	156.418,62	11.125,11	1.179,69	19.707,25	1.401,65	356,47
20/12/2029	7,7302%	145.293,50	11.231,47	1.095,79	18.305,59	1.415,05	331,12
20/1/2030	8,4579%	134.062,03	11.338,83	1.011,08	16.890,53	1.428,58	305,52
20/2/2030	9,3277%	122.723,19	11.447,25	925,56	15.461,94	1.442,24	279,68
20/3/2030	10,3856%	111.275,94	11.556,67	839,23	14.019,70	1.456,03	253,59
20/4/2030	11,7001%	99.719,27	11.667,25	752,07	12.563,67	1.469,96	227,25
20/5/2030	13,3772%	88.052,01	11.778,89	664,08	11.093,71	1.484,02	200,66
20/6/2030	15,6909%	76.273,12	11.891,66	575,24	9.609,66	1.498,23	173,82
20/7/2030	18,6524%	64.381,45	12.008,66	485,55	8.111,44	1.512,97	146,72
20/8/2030	22,2436%	52.372,77	11.648,56	394,89	6.598,48	1.467,73	119,35
20/9/2030	26,8805%	40.723,18	11.761,05	307,13	5.130,73	1.481,76	92,80
20/10/2030	40,8932%	28.962,12	11.872,50	218,42	3.648,95	1.495,62	65,00
20/11/2030	66,2632%	17.089,62	11.685,82	128,88	2.153,12	1.469,79	38,94
20/12/2030	49,7815%	5.423,70	2.698,99	40,80	683,33	340,17	12,36
20/1/2031	100,0000%	2.723,70	2.723,70	20,54	343,16	343,16	6,20

Handwritten signature and scribbles.

Handwritten mark resembling a large 'D' or '0'.

Anexo III ao Prospecto - Minuta do Instrumento Particular de Cessão de Créditos

INSTRUMENTO PARTICULAR DE CESSÃO DE CRÉDITOS COM GARANTIA REAL E OUTRAS AVENÇAS

Pelo presente instrumento particular com força de escritura pública, na forma do artigo 38 da Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997

[Razão Social], com sede [endereço], devidamente inscrita no CNPJ/MF sob o nº [●], neste ato representada na forma do seu Estatuto Social doravante denominada simplesmente CEDENTE, e

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.767.538/0001-14, com sede nesta Capital na Av. Paulista nº 1374, 15º andar, neste ato representada na forma do seu Estatuto Social, doravante denominada simplesmente CESSIONÁRIA,

têm entre si, certo, ajustado e contratado o que segue:

CLÁUSULA PRIMEIRA – DO OBJETO

O presente contrato tem por objeto a cessão de créditos imobiliários de que a CEDENTE é titular (“Créditos”), os quais se encontram descritos e caracterizados no Anexo I ao presente instrumento que, rubricado pelas partes, dele passa a fazer parte integrante.

CLÁUSULA SEGUNDA – DA CESSÃO E DO VALOR

2.1. A somatória dos saldos devedores dos Créditos objeto da presente cessão, conforme descrito na cláusula anterior é, nesta data, de R\$ 49.067.940,87 (quarenta e nove milhões, sessenta e sete mil, novecentos e quarenta reais e oitenta e sete centavos), valor esse que corresponde ao valor atual das prestações mensais vencíveis a partir desta data (amortização e juros), e até o período avençado nos correspondentes Instrumentos Particulares de Financiamento Imobiliário a Prazo (“Contratos”).

2.2. Assim, por este instrumento e na melhor forma de direito, a CEDENTE cede à CESSIONÁRIA a totalidade dos créditos discriminados na cláusula primeira supra e no Anexo I, abrangendo a presente cessão todos os direitos oriundos dos Contratos ali identificados, incluindo o principal, seu reajuste monetário, os juros e demais acessórios, pelo preço estabelecido no item 2.1 acima, a ser pago em [data] na conta 13003492-8, agência 2271, Banco Santander em nome de Brazilian Securities Companhia de Securitização.

2.3. Em razão da presente cessão, o fluxo dos créditos objeto do presente instrumento, passam a pertencer à CESSIONÁRIA, ficando esta a partir de então investida no direito de cobrar e receber dos compradores dos Imóveis (“Devedores”) as prestações que doravante se vencerem, assim como a exercer todos os direitos e ações que antes competia à CEDENTE, independentemente da formalização desta cessão nos competentes Serviços de Registro de Imóveis, ou perante a CETIP S/A – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos, conforme tratado adiante na cláusula quarta.

2.3.1. A partir desta data, a CEDENTE entregará à CESSIONÁRIA, por meio de empresa independente de auditoria e gestão de créditos (“Servicer”) especialmente indicada, os documentos referentes aos Créditos conforme ANEXO III, suficientes para o acompanhamento e consecução da atividade de cobrança que ficarão a cargo da CESSIONÁRIA após a efetiva transferência dos créditos via CETIP, nos termos da cláusula 4.3 infra.

CLÁUSULA TERCEIRA – DECLARAÇÕES DA CEDENTE

3.1. A CEDENTE declara que: a) conhece os padrões de constituição de créditos estabelecidos pela CESSIONÁRIA à época da assinatura deste contrato, constantes do ANEXO II, que fica fazendo parte integrante do presente instrumento; b) se responsabiliza pela existência dos créditos objeto desta cessão, nos exatos valores e nas condições enunciadas no ANEXO I; c) os créditos objeto da presente cessão encontram-se livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza, não havendo qualquer fato impeditivo à sua cessão.

CLÁUSULA QUARTA – DA FORMALIZAÇÃO DA CESSÃO

4.1. A presente cessão será formalizada por meio da emissão, pela CEDENTE, de Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs), na forma prevista na Lei 10.931, de 02 de agosto de 2004, e segundo a minuta constante do ANEXO IV. A garantia de alienação fiduciária pertinente a cada um dos créditos será automaticamente transmitida à CESSIONÁRIA, na forma prevista no §1º do artigo 22 da Lei 10.931/04.

4.2. As CCIs serão emitidas sobre os créditos elencados na cláusula primeira e no ANEXO I.

4.3. Até a efetiva transação no âmbito da CETIP, além das atividades de administração e cobrança previstas na cláusula 2.3 acima, obriga-se a CEDENTE a adotar, em nome da CESSIONÁRIA, todas as medidas que se fizerem necessárias a fazer a presente cessão boa, firme e valiosa, inclusive perante os Devedores dos Créditos e terceiros os quais deverão ser comunicados da presente cessão após a sua efetiva conclusão, através de carta registrada.

4.4. Declara-se ciente a CEDENTE de que as CCIs somente poderão ser negociadas após: i) o registro dos respectivos Contratos de Financiamento Imobiliário nas matrículas dos respectivos imóveis, e ii) averbação de cada uma das Cédulas de Crédito Imobiliário representativas do Créditos ora cedidos iii) o registro das CCIs em sistema de registro e liquidação financeira devidamente autorizada pelo Banco Central do Brasil (e.g. Cetip).

4.5. Todas as despesas verificadas com a emissão, registro e custódia e averbação das CCI's, correrão por conta exclusiva da CEDENTE.

4.6. A negociação das CCIs ocorrerá no âmbito da CETIP e BM&FBovespa será feita sem movimentação financeira, uma vez que o valor da presente cessão será pago na forma prevista na cláusula 2.2. supra, comprometendo-se a CEDENTE a firmar as declarações que se fizerem necessárias a atestar a prévia quitação da presente cessão pela CESSIONÁRIA.

4.7. É facultado à CESSIONÁRIA requerer ao Sr. Oficial do Cartório de Registro de Imóveis competente proceder à averbação do presente instrumento particular de cessão junto à matrícula dos respectivos Créditos, sendo certo que o exercício da faculdade prevista nesta cláusula não implica na renúncia da CESSIONÁRIA quanto à modalidade de cessão por intermédios de CCIs, via CETIP, que poderá ser pleiteada e exercida pela CESSIONÁRIA em relação a outros Créditos não levados a registro por meio deste instrumento.

4.8. Obriga-se as CEDENTE a recomprar os Créditos, pelo valor de seu saldo devedor, nas seguintes hipóteses:

a) caso não se efetive o registro de qualquer um dos Contratos ou das respectivas Cédulas de Crédito Imobiliário, dentro do prazo improrrogável de 50 (cinquenta) dias a contar da assinatura deste instrumento;

b) caso a transferência das Cédulas de Crédito Imobiliário, no âmbito da CETIP, não seja efetivada em até (60 (sessenta) dias a contar da assinatura deste instrumento;

4.8.1. Na ocorrência de qualquer uma das hipóteses previstas em 4.8, obriga-se a CEDENTE a recomprar os Créditos, pelo valor de seu saldo devedor presente, calculado pela mesma taxa utilizada no contrato do cliente, na data da liquidação, no prazo improrrogável de 5 (cinco) dias úteis a contar da comunicação que receber da CESSIONÁRIA. Nesta hipótese, obriga-se a CESSIONÁRIA a prontamente devolver à CEDENTE qualquer documento que tenha recebido, na forma prevista na cláusula 2.3.1.

CLÁUSULA QUINTA– DISPOSIÇÕES GERAIS

5.1. Obriga-se a CEDENTE a dar ciência da presente cessão aos respectivos devedores, nos termos do artigo 290 do Código Civil.

5.2. Todas as comunicações entre as partes serão consideradas válidas a partir do seu recebimento nos endereços constantes deste instrumento, ou em outro que as partes venham a indicar, por escrito, no curso deste contrato.

5.3. O não exercício por qualquer das partes de qualquer dos direitos que lhe sejam assegurados por este contrato ou pela lei, bem como a sua tolerância com relação à inobservância ou descumprimento de qualquer condição ou obrigação aqui ajustada pela outra parte, não constituirá novação, nem prejudicará o seu posterior exercício dos mesmos direitos, a qualquer tempo.

5.4. À CESSIONÁRIA é permitido ceder os direitos e obrigações decorrentes deste instrumento, independentemente de prévia anuência ou comunicação à CEDENTE, cabendo-lhe entretanto notificá-la da cessão havida.

5.5. Fica eleito o Foro da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, para dirimir quaisquer dúvidas oriundas deste instrumento, renunciando as partes a qualquer outro, por mais privilegiado que seja.

5.6. As partes autorizam, desde já, o Sr. Oficial do Serviço de Registro de Imóveis competente a proceder a todos os registros e averbações necessários decorrentes da presente cessão.

E assim por estarem as partes justas e contratadas, assinam o presente em [▪] (extenso) vias de igual teor e forma, juntamente com as testemunhas abaixo.

São Paulo, [data]

[Empresa]

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Testemunhas:

Nome:
CPF nº:

Nome:
CPF nº:

ANEXO I AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE CESSÃO DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS E OUTRAS AVENÇAS

RELAÇÃO DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS OBJETO DESTA CESSÃO

Empreendimento	Cartório	Matrícula	Nº da Unidade	Nome Cliente	Valor Presente
TOTAL					

ANEXO II AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE CESSÃO DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS E OUTRAS AVENÇAS

PADRÃO DE ELIGIBILIDADE DOS CRÉDITOS

- Os Créditos deverão estar representados na forma de CCIs previamente averbadas nas matrículas dos Imóveis.
- Os Créditos deverão ser corrigidos monetariamente pelo IGP-M, em periodicidade mensal, calculados pelo sistema de amortização da Tabela Price.
- O prazo do financiamento remanescente deverá ser inferior a [●] meses.
- Os compradores poderão ter apontamentos limitado a R\$ [●].
- LTV (Saldo Devedor atual dividido pelo valor de avaliação do imóvel) deverá ser igual ou menor que [●]%
- As despesas de IPTU e Condomínio pertinentes aos Imóveis deverão estar adimplidas.
- Aprovação pelo empresa responsável pela auditoria dos Créditos (Servicer) do comportamento do crédito, seguindo os seguintes parâmetros:
 - As parcelas correspondentes aos últimos 12 meses, mesmo que adimplidos, devem comprovar a capacidade de pagamentos das parcelas vincendas.
 - Todas as parcelas deverão estar adimplidas.

ANEXO III AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE CESSÃO DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS E OUTRAS AVENÇAS

RELAÇÃO DE DOCUMENTOS NECESSÁRIOS PARA A AUDITORIA DOS CRÉDITOS

Do Crédito:

Cópia dos Contratos de Financiamento Imobiliário e aditivos;
Ficha Financeira do comprador(es) atualizada
Cópia do CPF e RG dos compradores
Ficha Cadastral, se houver, ou pelo menos o endereço para correspondência.
Cópia do Termo de Recebimento das chaves, se houver

Do Imóvel:

Certidão de Propriedade e filiação vintenária atualizada
Laudo de Avaliação – validade 6 meses
Matrícula individualizada atualizada do imóvel

Da Cedente:

Cópia autenticada dos documentos constitutivos e alterações
Cópia autenticada da procuração, se houver
CND do INSS
Certidão Negativa de Tributos Federais
CRF do FGTS
Certidão dos Tabeliões de protestos de letras e títulos (últimos 5 anos)
Certidão de Distribuidores de Ações cíveis e de família, exceto executivos fiscais (10 anos)
Certidão de Distribuidores de Ações cíveis de pedidos de falência e concordata (10 anos)
Certidão de Distribuidores de Executivos Fiscais, Municipais e Estaduais (10 anos)
Certidão de Execuções cíveis, criminais e fiscais da Justiça Federal (últimos 10 anos)
Certidão de Distribuidores de ações trabalhistas
Certidão da Dívida Ativa da União
Certidão de Tributos Imobiliários

Observações:

As certidões acima elencadas devem ser solicitadas na sede da empresa e no local do imóvel, e terão validade de 60 dias a contar da data da respectiva emissão.

No caso de apontamento nas certidões apresentadas, fornecer cópia atualizada das certidões de objeto e pé.

ANEXO IV AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE CESSÃO DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS E OUTRAS AVENÇAS

ESCRITURA PARTICULAR DE EMISSÃO PRIVADA DE CÉDULAS DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO

Pelo presente instrumento particular, [Razão Social], inscrita no CNPJ sob nº [●], com sede [endereço], neste ato representada na forma de seu Estatuto Social por seus Diretores, resolvem firmar a presente Escritura Particular de Emissão Privada de Cédulas de Crédito Imobiliário, mediante as seguintes cláusulas e condições:

Cláusula Primeira – Das Definições

Para fins desta Escritura de Emissão, as expressões abaixo, no singular ou no plural, quando grafadas em maiúsculo, terão os significados ora apresentados:

CCI(s): Cédula(s) de Crédito(s) Imobiliário(s) emitidas pela EMISSORA por meio desta Escritura de Emissão de acordo com as normas previstas na Lei 10.931, de 02 de agosto de 2004, representativa(s) do Crédito Imobiliário.

Contrato(s): Escritura(s) pública(s) ou instrumento(s) particular(res) com força de escritura pública de financiamento(s) imobiliário(s) com alienação fiduciária em garantia, com pagamento a prazo, firmado(s) entre a EMISSORA e o(s) ADQUIRENTE(ES), para o(s) financiamento(s) de natureza imobiliária, cujo(s) montante(s) individual(is), devedor(es), prazo(s), forma(s) de atualização, vencimentos, bem como demais elementos identificativos encontram-se discriminados no Anexo I a esta Escritura de Emissão, o qual se consideram como se aqui estivessem transcritos.

Crédito(s) Imobiliário(s): direitos de crédito oriundos do(s) Contrato(s), incluindo a alienação fiduciária em garantia. A(s) CCI(s) representa(m) o(s) Crédito(s) Imobiliário(s), o(s) qual(is) inclui(m) o principal, todos os seus respectivos acessórios, incluindo juros, taxas de correção, prêmios de seguros e quaisquer outras taxas de remuneração, de mora ou penalidades, e demais encargos contratuais de responsabilidade do(s) ADQUIRENTE(ES), e a alienação fiduciária em garantia, tal como acordado no(s) respectiv(os) Contrato(s).

DEVEDOR(ES): devedores dos créditos imobiliários objeto dos Contratos;

Emissão: emissão privada de CCI pela EMISSORA, de que trata a presente Escritura de Emissão.

EMISSORA: [●], emissora da(s) CCI(s) descrita(s) no Anexo I à Escritura de Emissão.

Escritura de Emissão: o presente Instrumento Particular de Escritura de Emissão Privada de Cédulas de Crédito Imobiliário da [Razão Social].

Imóvel(is): imóvel(is) objeto do(s) Contrato(s), imóvel(is) este(s) descrito(s) no Anexo I a esta Escritura de Emissão.

Instituição Custodiante: [Razão Social e qualificação].

Investidores: futuros titulares da(s) CCI(s) objeto desta Escritura de Emissão, mediante aquisição da(s) mesma(s) por meio de sistema de registro e liquidação financeira de títulos privados autorizado a

funcionar pelo Banco Central do Brasil, que venha a ser contratado pela EMISSORA para a negociação das CCI's.

Cláusula Segunda – Do Objeto

2.1 A EMISSORA é titular do(s) Crédito(s) Imobiliário(s) oriundo do(s) Contrato(s).

2.2 Pela presente Escritura de Emissão, a EMISSORA emite a(s) CCI(s) discriminada(s) no Anexo I e, para este efeito, vincula cada Crédito Imobiliário a uma respectiva CCI, conforme relação constante do Anexo I.

Cláusula Terceira – Da(s) Característica(s) da(s) CCI(s)

3.1 Quantidade de Títulos

É(São) emitida(s) [●] (por extenso) CCI(s).

3.2 Prazo e Vencimento

A(s) CCI(s) terá(ão) o(s) prazo(s) e a(s) data(s) de vencimento(s) individualizado(s) no Anexo I a esta Escritura de Emissão.

3.3 Forma

A(s) CCI(s) será(ão) emitida(s) sob a forma escritural.

3.4 Série e Número(s)

A Emissão é realizada em [●] (por extenso) série de nº [XXXX], composta da(s) CCI(s) de nº(s) [XXXX], individualizada(s) no Anexo I a esta Escritura de Emissão.

3.5 Negociação

A(s) CCI(s) será(ão) registrada(s) para negociação na Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos – CETIP e na BM&FBovespa, ou qualquer outra câmara detentora de sistemas de registro e liquidação financeira de títulos privados autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, que venha a ser contratada pela EMISSORA para negociação das CCI's.

3.6. Custódia

A(s) CCI(s) será(ão) custodiadas na Instituição Custodiante.

3.7 Amortização Programada

Vencimento(s) constante do(s) Contrato(s), conforme descrito no Anexo I.

3.8 Local de Pagamento

O(s) Crédito(s) Imobiliário(s) representado(s) pela(s) CCI(s) deverá(ão) ser pago(s) através de boletos bancários pelo(s) DEVEDOR(ES) em conta corrente a ser indicada pelo(s) respectivo(s) Investidor(es) da(s) CCI(s) .

3.9 Encargos Moratórios

Encargos moratórios constantes do(s) Contrato(s), conforme descrito no Anexo I.

3.10 Forma de Reajuste

Forma de reajuste constante do(s) Contrato(s), conforme descrito no Anexo I.

3.10.1 Substituição de Índice

A sistemática de substituição de índice prevista no(s) Contrato(s), conforme descrito no Anexo I.

3.11 Garantias

Alienação fiduciária em garantia, constituída em favor da EMISSORA, conforme descrito no Anexo I.

3.12 Multas

A(s) multa(s) constante(s) do(s) Contrato(s), conforme descrito no Anexo I

3.13 Vencimento Antecipado

Vencimento antecipado se dará segundo o(s) Contrato(s).

3.14 Cobrança da(s) CCI(s)

No caso de mora superior ao prazo estipulado nos respectivos CONTRATOS, de acordo com o art. 26, § 2º, da Lei nº 9.514, de 1997, o (s) DEVEDOR(ES) será (ão) intimado(s) a satisfazer, no prazo de 15 (quinze) dias, a prestação vencida e as que se vencerem até a data do pagamento, com os juros convencionais, multa, penalidades e demais encargos contratuais ou encargos legais, inclusive tributos, contribuições condominiais imputáveis ao Imóvel, além das despesas com a cobrança e de intimação.

3.14.1. A intimação obedecerá o seguinte procedimento:

a intimação será requerida pela EMISSORA, ou pelo(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), ao Oficial do Registro de Imóveis, indicando o valor vencido e não pago, os juros convencionais, as penalidades e os demais encargos contratuais, legais, inclusive tributos, as contribuições condominiais imputáveis ao imóvel, além das despesas de cobrança e de intimação.

a diligência de intimação será realizada pelo Oficial do Registro de Imóveis da circunscrição imobiliária onde se localizar o imóvel, podendo, a critério desse Oficial, vir a ser realizada por seu preposto ou através do Registro de Títulos e Documentos da Comarca da situação do imóvel, ou do domicílio de quem deva recebê-la, ou, ainda, pelo Correio, com aviso de recebimento;

a intimação será feita pessoalmente ao(s) DEVEDOR(ES), ou a seu representante legal ou a procurador regularmente constituído; se o destinatário da intimação se encontrar em local incerto e não sabido, certificado pelo Oficial do Registro de Imóveis ou pelo de Títulos e Documentos, competirá ao primeiro promover sua intimação por edital com prazo de 10 (dez) dias, contados da primeira divulgação, publicado por três dias, ao menos, em um dos jornais de maior circulação no local do imóvel ou noutro de comarca de fácil acesso, se, no local do Imóvel, não houver imprensa com circulação diária.

3.14.2 Purgada a mora, convalidará o contrato de alienação fiduciária.

3.14.3 Na hipótese de o(s) DEVEDOR(ES) não purgar(em) a mora no prazo assinalado, o Oficial do Registro de Imóveis certificará esse fato e, diante da comprovação do recolhimento do imposto de transmissão inter vivos – ITBI e do laudêmio, se for o caso, registrará a consolidação da propriedade do Imóvel em nome do(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), nos termos do artigo 26 da Lei nº 9.514, de 20.11.97.

3.14.4 Uma vez consolidada a propriedade do Imóvel em seu nome o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), no prazo de 30 (trinta) dias, contados da data do registro de que trata o § 7º do artigo 26 da Lei nº 9.514, de 20.11.97, promoverá(ão) público leilão para a alienação do Imóvel, nos termos do artigo 27 da mesma Lei, respeitadas as disposições a seguir:

a) o primeiro leilão público será realizado dentro de 30 (trinta) dias contados da data do registro da consolidação da propriedade do Imóvel em nome da EMISSORA, ou do(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s) e nele o Imóvel será ofertado pelo seu valor reajustado ;

b) se, no primeiro leilão, o maior lance oferecido for inferior ao valor do Imóvel, será realizado o segundo leilão, nos 15 (quinze) dias subsequentes. Se o lance for superior ao valor da dívida, a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), entregará(ão) ao(s) DEVEDOR(ES) a importância que sobrar, na forma adiante estipulada;

c) no segundo leilão, será aceito o maior lance oferecido, desde que igual ou superior ao valor da dívida, das despesas, dos prêmios de seguro, os encargos legais, inclusive tributos, e das contribuições condominiais; se o lance for inferior, poderá ser recusado, caso em que a dívida do(s) DEVEDOR(ES) perante a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s) será considerada extinta; neste caso, no prazo de 5 (cinco) dias a contar da data do segundo leilão, a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), colocará(ão) à disposição do(s) DEVEDOR(ES) o termo de quitação da dívida; também será considerada extinta a dívida se no segundo leilão não houver licitante;

d) os leilões públicos serão anunciados mediante edital único, com prazo de 10 (dez) dias contados do primeiro anúncio, publicado por 3 (três) dias, ao menos, em um dos jornais de maior circulação no local do imóvel ou em outro jornal de comarca de fácil acesso, se no local do Imóvel não houver circulação diária de jornal;

a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), já como titular(es) do domínio pleno do Imóvel, em razão da consolidação da propriedade do Imóvel, transmitirá(ão) seu domínio e posse, direta e/ou indireta, ao licitante vencedor;

para os fins do disposto nesta cláusula, o valor da dívida é o equivalente ao valor do saldo devedor, nele incluídas as prestações e os prêmios de seguro vencidos e não pagos, atualizados monetariamente até o dia da consolidação de plena propriedade na pessoa da EMISSORA, ou do(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), e acrescidas das penalidades moratórias e despesas abaixo relacionadas:

f.1) contribuições devidas ao condomínio de utilização (valores vencidos e não pagos à data do leilão), na hipótese de o Imóvel ser unidade autônoma integrante de condomínio especial;

f.2) mensalidades (valores vencidos e não pagos à data do leilão) devidas a associação de moradores ou entidade assemelhada, se o Imóvel integrar empreendimento com tal característica;

f.3) despesas de água, luz e gás (valores vencidos e não pagos à data do leilão), se for o caso;

f.4) IPTU, foro e outros tributos ou contribuições eventualmente incidentes (valores vencidos e não pagos à data do leilão), se for o caso;

f.5) taxa diária de ocupação, na forma da alínea (i) abaixo;

f.6) qualquer outra contribuição social ou tributo incidente sobre qualquer pagamento efetuado pela EMISSORA, ou pelo(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), em decorrência da intimação e da alienação em leilão extrajudicial e da entrega de qualquer quantia ao(s) DEVEDOR(ES);

f.7) custeio dos reparos necessários à reposição do Imóvel em idêntico estado de quando foi entregue aos DEVEDOR(ES), a menos que ele(s) já o tenha devolvido em tais condições à EMISSORA, ou ao(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s) ou ao adquirente no leilão extrajudicial;

f.8) imposto de transmissão e laudêmio que eventualmente tenham sido pagos pela EMISSORA, ou pelo(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s) em decorrência da consolidação da plena propriedade pelo inadimplemento do(s) DEVEDOR(ES);

f.9) custas e demais encargos de intimação e outras despesas necessárias à realização do leilão, nestas compreendidas as relativas aos anúncios e à comissão do leiloeiro;

f.10) outros encargos devidos na forma do presente instrumento, tal como a taxa de administração do crédito.

nos 5 (cinco) dias que se seguirem à venda do Imóvel no leilão, a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), entregará(ão) ao(s) DEVEDOR(ES) a importância que restar, depois de deduzido os valores da dívida e das despesas e encargos de que tratam as alíneas "b" e "c" deste item, fato esse que importará em recíproca quitação, não se aplicando o disposto na parte final do art. 1.219 do Código Civil, quanto à retenção de benfeitorias;

a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), manterá(ão), em seus escritórios, à disposição do(s) DEVEDOR(ES), a correspondente prestação de contas pelo período de 12 (doze) meses, contados da realização do(s) leilão(ões).

O(s) DEVEDOR(ES) pagará(ão) à EMISSORA, ou ao(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), ou àquele que tiver adquirido o Imóvel em leilão, a taxa de ocupação equivalente a 1% (um por cento) ao mês ou fração, calculada sobre o valor de avaliação do Imóvel constante do Contrato, desde a data da realização da alienação do Imóvel em leilão até a data em que a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), vier(em) a ser imitada(os) na posse do Imóvel, sem prejuízo de sua responsabilidade pelo pagamento: a) de todas as despesas de condomínio, mensalidades associativas, foro, água, luz e gás, impostos, taxas, encargos, incorridas após a data da realização do leilão público; b) de todas as despesas necessárias à reposição do Imóvel ao estado em que o recebeu, tudo na forma do artigo 37-A da Lei 9.514/97.

O(s) DEVEDOR(ES) deverá(ão) desocupar o Imóvel até a data da realização do primeiro público leilão, conforme prevista na alínea "a" acima, deixando-o livre e desimpedido de pessoas e coisas, podendo esse prazo ser prorrogado exclusivamente pela EMISSORA, ou pelo(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s);

não ocorrendo a desocupação do Imóvel no prazo e forma ajustados, a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), ou ainda o adquirente do Imóvel, quer o tenha adquirido no leilão ou posteriormente, poderão requerer a reintegração de sua posse, declarando-se o(s) DEVEDOR(ES) ciente(s) de que, nos termos do art. 30 da Lei nº 9.514/97, a reintegração será concedida liminarmente, com ordem judicial, para desocupação no prazo máximo de 60 (sessenta) dias, desde que comprovada, mediante certidão da matrícula do Imóvel, a consolidação da plena propriedade em nome da EMISSORA, ou do(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), ou o registro do contrato celebrado em decorrência da venda do Imóvel no leilão ou posteriormente ao leilão, conforme quem seja o autor da ação de reintegração de posse, cumulada com cobrança do valor da taxa diária de ocupação e demais despesas previstas neste contrato.

Se o Imóvel estiver locado, a locação poderá ser denunciada com o prazo de 30 (trinta) dias para desocupação, salvo se tiver havido aquiescência por escrito da EMISSORA, ou pelo(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), devendo a denúncia ser realizada no prazo de 90 (noventa) dias a contar da data da consolidação da propriedade na EMISSORA, ou no(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s).

Responde o(s) DEVEDOR(S) pelo pagamento dos impostos, taxas, contribuições condominiais e quaisquer outros encargos que recaiam ou venham a recair sobre o imóvel, cuja posse tenha sido transferida para a EMISSORA, ou futuros detentores da(s) CCI(s) nos termos desta cláusula, até a data em que a EMISSORA (seu cessionário ou sucessores) vier a ser imitada na posse.

Cláusula Quarta - Da Alienação da(s) CCI(s) pela EMISSORA

4.1 Quando da negociação da(s) CCI(s), a EMISSORA alienará aos Investidores e estes adquirirão da EMISSORA a quantidade total de CCI(s) prevista no item 3.1 da presente Escritura de Emissão, utilizando-se, para tanto, do sistema de registro e liquidação financeira de títulos privados devidamente autorizado a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

4.2 A cessão do(s) Crédito(s) Imobiliário(s) mediante a negociação da(s) CCI(s) abrange(m) todos os direitos, acessórios e garantias assegurados à EMISSORA na forma do(s) Contrato(s) e desta Escritura de Emissão, incluindo a alienação fiduciária em garantia e todo e qualquer eventual título de crédito que instrumentalize ou garanta o(s) Crédito(s) Imobiliário(s).

4.3 A EMISSORA se responsabiliza neste ato perante os Investidores, civil e criminalmente, pelo valor, legalidade, legitimidade, veracidade e correta formalização do(s) Crédito(s) Imobiliário(s), declarando que o(s) mesmo(s) se encontra(m) perfeitamente constituído(s) e na estrita e fiel forma e substância em que fora descrito pela EMISSORA no Anexo I a esta Escritura de Emissão. A EMISSORA declara expressamente que:

(a) é legítima proprietária fiduciária do(s) Imóvel(is) correspondente ao(s) Crédito(s) Imobiliário(s), o(s) qual(is) encontra(m)-se livre(s) e desembaraçado(s) de quaisquer ônus reais ou pessoais, exceto no que tange ao ônus decorrente do(s) próprio(s) Contrato(s), qual seja, alienação fiduciária em garantia, pela qual o(s) DEVEDOR(S) cedeu(ram) e transferiu(ram) à EMISSORA, sem reserva alguma, a propriedade fiduciária e posse indireta do seu respectivo Imóvel, que dá direito à execução da alienação fiduciária em caso de não pagamento do Crédito Imobiliário.

(b) o(s) Crédito(s) Imobiliário(s), a alienação fiduciária em garantia e o(s) eventual(is) título(s) de crédito(s) que o(s) represente(m) e/ou garanta(m) não fora(m) objeto de qualquer prévia alienação, cessão, transferência ou compromisso de alienação, cessão ou transferência pela EMISSORA;

(c) o(s) Crédito(s) Imobiliário(s), a alienação fiduciária em garantia e o(s) eventual(is) título(s) de crédito(s) que o representa(m) e/ou garanta(m) não está(ão) sujeito(s) a qualquer ônus, real ou pessoal, não tendo sido objeto de ação, penhora, arresto, penhor, seqüestro, caução ou ônus de qualquer forma;

(d) não há qualquer direito ou ação contra a EMISSORA ou qualquer acordo firmado que tenha dado ou possa dar lugar a qualquer argüição de compensação ou outra forma de extinção, redução e/ou mudança de condição de pagamento com relação ao(s) Crédito(s) Imobiliário(s);

(e) a totalidade do(s) Crédito(s) Imobiliário(s) vem sendo paga em dia pelo(s) respectivo(s) DEVEDOR(ES), não havendo nenhuma parcela desse(s) Crédito(s) Imobiliário(s) vencida sem que o respectivo pagamento por parte do(s) DEVEDOR(ES) tenha sido efetuado;

(f) nenhum valor relacionado no Anexo I a esta Escritura de Emissão foi pago antecipadamente pelo(s) respectivo(s) DEVEDOR(ES), não havendo, inclusive, qualquer proposta pendente neste sentido;

(g) exceto conforme expressamente discriminado no Anexo I à presente Escritura de Emissão, as demais cláusulas do(s) Contrato(s) que representa(m) o(s) Crédito(s) Imobiliário(s) não violam as normas legais pertinentes ou qualquer outra legislação aplicável à matéria;

(h) o(s) Imóvel(is) referente ao(s) Crédito(s) Imobiliário(s) encontra(m)-se devidamente construído(s), entregue(s) e com o(s) respectivo(s) “habite-se” concedido pelas autoridades competentes;

- (i) não há qualquer reclamação ou procedimento judicial, coletivo ou individual, que seja relativo ao(s) Imóvel(is) correspondente(s) ao(s) Crédito(s) Imobiliário(s), inclusive quanto à eventual evicção de direito ou vícios redibitórios, ou sobre o(s) Crédito(s) Imobiliário(s), seja com relação à existência desse(s) crédito(s) na forma em que indicados no Anexo I a esta Escritura de Emissão, a validade de seu critério de correção monetária ou quaisquer vícios com relação a eles alegados ou neles contidos;
- (j) esta emissão de CCI(s) é legítima em todos os seus aspectos, respeitando os termos previstos na Lei 10.931, de 2 de agosto de 2004 e demais normas em vigor aplicáveis às obrigações decorrentes da presente Escritura de Emissão.
- (k) se responsabiliza na forma da legislação aplicável em caso de comprovação de vícios redibitórios relacionados ao Imóvel.

Cláusula Quinta – Das Obrigações da EMISSORA

5.1 Até que a(s) CCI(s) seja(m) repassada(s) para os Investidores, a gerência da cobrança do(s) Crédito(s) Imobiliário(s) e a guarda dos documentos pertinentes aos Crédito(s) Imobiliário(s) é de responsabilidade da EMISSORA, que para tanto promoverá as diligências necessárias à manutenção de sua regularidade, notadamente a dos fluxos de pagamento das parcelas de amortização, juros e demais encargos e acessórios. A partir do repasse da(s) CCI(s) para os Investidores, os pagamentos feitos pelos DEVEDOR(ES) serão efetuados em conta própria dos Investidores, devendo a EMISSORA proceder à notificação dos DEVEDOR(ES) com vistas a informá-los sobre o procedimento para pagamento que passará a ser adotado.

5.1.1 A contratação de qualquer terceiro para cobrança do(s) Crédito(s) Imobiliário(s) não exige a EMISSORA do seu encargo de administração de tal cobrança, que continuará correndo por sua exclusiva conta e risco, até que as CCI(s) sejam repassadas aos Investidores.

5.2 A EMISSORA se obriga a averbar esta Escritura de Emissão no(s) competente(s) Registro(s) de Imóveis, na(s) respectiva(s) matrícula(s) do(s) IMÓVEL(IS).

5.3 A EMISSORA declara que está integralmente quite com suas obrigações de natureza tributária, previdenciária, trabalhista e social, obrigando-se a comprovar essa situação, mediante a apresentação dos documentos comprobatórios dessa quitação, desde que solicitada pelo Investidor, até que as CCI(s) sejam repassadas.

5.4 A EMISSORA se obriga a conservar em boa guarda toda a escrituração, correspondência, registros magnéticos de informação e documentos em geral relacionados ao Crédito Imobiliário, incluindo, mas não se limitando, ao Contrato, bem como esta Escritura de Emissão e correspondente matrícula contendo a comprovação da averbação desta nos competentes Registro(s) de Imóveis. Quando da negociação das CCIs, a EMISSORA se obriga a entregar ao Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), ou a quem esta indicar os documentos acima descritos, exceto os previstos na cláusula 5.5. retro.

5.5. A partir do registro das CCI's junto a sistema de registro e liquidação financeira de títulos privados autorizado a funcionar pelo Banco Central do Brasil, que venha a ser contratado pela EMISSORA, esta Escritura de Emissão, assim como as respectivas matrículas nas quais a mesma tenha sido averbada, passará a ser detida pela Instiuição Custodiante.

5.6 A EMISSORA se obriga a não onerar sob qualquer forma o Imóvel objeto do Crédito Imobiliário.

5.7 A EMISSORA se obriga a informar ao Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), sobre eventual intenção de pagamento antecipado que lhe venha a ser diretamente solicitado pelos Adquirentes.

Cláusula Sexta – Dos Custos e Despesas

6.1 São de responsabilidade exclusiva da EMISSORA todas as despesas relativas ao registro e custódia da(s) CCI(s) na Instituição Custodiante, e aquelas referentes à(s) averbação(ões) desta Escritura de Emissão e de quaisquer outras garantias constituídas que requeiram a(s) averbação(ões) no competente Registro de Imóveis, na(s) respectiva(s) matrícula(s) do(s) Imóvel(is) objeto do(s) Crédito(s) Imobiliário(s), se for o caso.

Cláusula Sétima – Da Indenização aos Investidores

7.1. A EMISSORA se obriga a indenizar os Investidores caso, por qualquer razão, os Créditos Imobiliários não venham a corresponder aos valores, conteúdo, termos e à forma descrita e declarada pela EMISSORA neste instrumento e no Anexo I a esta Escritura de Emissão.

Cláusula Oitava – Da Transferência de Direitos e Obrigações

8.1 A EMISSORA desde já autoriza os Investidores a negociar a CCI de sua titularidade, cedendo e transferindo a terceiros o Crédito Imobiliário representado pela mesma.

8.1.1 A cessão do Crédito Imobiliário representado pela CCI implica automática transmissão da respectiva garantia ao cessionário da CCI, sub-rogando-o em todos os direitos representados pela CCI, ficando o cessionário, inclusive, investido na propriedade fiduciária dos Imóveis.

8.1.2 A cessão da(s) CCI(S) será feita através dos mecanismos próprios estabelecidos na Lei 10.931/04, cabendo à instituição integrante do sistema de registro e liquidação financeira indicar o titular da(s) CCI(S) quando for o caso, em razão da dispensa de averbação no Registro de Imóveis competente, conforme disposto § 2º do artigo 22 da Lei 10.931/04.

8.2 É expressamente vedado à EMISSORA ceder ou transferir suas obrigações decorrentes da presente ESCRITURA DE EMISSÃO.

8.3. A quitação do crédito representado pela(s) CCI(s) e consequente cancelamento da garantia da alienação fiduciária será outorgada pelo INVESTIDOR, e deverá ser entregue ao ADQUIRENTE, juntamente com uma declaração da CETIP atestando que o INVESTIDOR era o atual credor da CCI.

Cláusula Nona - Disposições Gerais

9.1. A nulidade, invalidade ou ineficácia de qualquer disposição contida nesta Escritura de Emissão não prejudicará a validade e eficácia das demais, que serão integralmente cumpridas, obrigando-se a EMISSORA a envidar seus melhores esforços para, validamente, obter os mesmos efeitos da avença que tiver sido anulada, invalidada ou declarada ineficaz.

9.2 A presente Escritura de Emissão é celebrada em caráter irrevogável e irretratável, obrigando a EMISSORA e seus sucessores a qualquer título, inclusive ao seu integral cumprimento.

9.3 Para fins de execução do(s) Crédito(s) Imobiliário(s) representado pela(s) CCI(s), bem como das obrigações delas oriundas, considera-se cada CCI um título executivo extrajudicial, de acordo com o artigo 585 do Código de Processo Civil Brasileiro, exigível pelo valor apurado de acordo com as cláusulas e condições pactuadas nesta Escritura de Emissão e no Contrato respectivo.

9.4 Fica desde logo eleito o foro da Comarca da Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, para dirimir quaisquer dúvidas ou controvérsias oriundas desta Escritura de Emissão, com a exclusão de qualquer outro, por mais privilegiado que seja.

A EMISSORA firma esta Escritura de Emissão, em 02 (duas) vias, de igual teor e forma e para o mesmo fim, na presença de 2 (duas) testemunhas.

São Paulo, [Data].

[Empresa]

TESTEMUNHAS:

1. _____
Nome:
RG

2. _____
Nome:
RG

ANEXO I À ESCRITURA DE CCI

CÉDULA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO

LOCAL	XXXXXXXXXX	DATA DE EMISSÃO	XX/XX/200X
-------	------------	-----------------	------------

SÉRIE	XXXX	NÚMERO	XXXX	INTEGRAL/FRACIONÁRIA	INTEGRAL
-------	------	--------	------	----------------------	----------

1.DEVEDOR							
NOME: XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX							
Nº CPF/MF	XXXXXXXXXX	Nº IDENTIDADE	XXXXXXXXXX	EMISSOR	XXX-XX		
NACIONALIDADE	XXXXXXX	ESTADO CIVIL	XXXXXXXXXX	PROFISSÃO	XXXXXX		
REGIME DE CASAMENTO	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX						
NOME DO CONJUGE: XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX							
Nº CPF/MF	XXXXXXXXXX	Nº IDENTIDADE	XXXXXXX	EMISSOR	XXX-XX		
ENDEREÇO RESIDENCIAL	XXXXXXXXXXXX						
COMPLEMENTO	Apto XXXX	CIDADE	XXXXXXXXXX	UF	XX	CEP	XXXXX-XXX

2.IDENTIFICAÇÃO DO IMÓVEL							
EMPREENDIMENTO	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX						
ENDEREÇO	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX						
COMPLEMENTO	AptoXXX	CIDADE	XXXXXXXXXX	UF	XX	CEP	XXXXX-XX
INSCRIÇÃO MUNICIPAL	XXXXXXXXXXXX						
Nº MATRÍCULA	XXXX	CARTÓRIO	Xº Ofício de Imóveis do XXXXXXXXXXXXX				
TÍTULO AQUISITIVO	XXXXXXX			DATA AQUISIÇÃO:	XX/XX/200X		

3.GARANTIA					
GARANTIA REAL	SIM	MODALIDADE DE GARANTIA	Alienação Fiduciária	Nº REGISTRO	RX

4.VALOR DO IMOVEL: R\$ XXXXX,XX

5.CONDIÇÃO DE EMISSÃO					
VALOR PAGO	R\$ XXXXX,XX	VALOR DO CREDITO EM	R\$ XXXXXXXX,XX	XX/XX/XX	
PRAZO	XXX	DATA INICIAL	XX/XX/XXXX	DATA FINAL	XX/XX/XXXX
FORMA DE PAGAMENTO:XXX parcelas mensais de R\$XXXX,XX com 1º vencimento em XX/XX/XXXX, XXX parcelas anuais de R\$XXXX,XX com 1º vencimento em XX/XX/XXXX					
TAXA DE JUROS EFETIVA	XX,XX% a.a.	TAXA DE JUROS NOMINAL	XX% a.a.		
ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA	IGP-M - FGV	FORMA DE REAJUSTE	Mensal e cumulativa		
JUROS MORATÓRIOS	1% a.m.	MULTA MORATÓRIA	2%		
INDICE SUBSTITUTO	Pela ordem: 1º.IGP (FGV); 2º. IPC (FGV); 3º.IPC (FIPE)				

Anexo IV ao Prospecto – Contrato de Prestação de Serviços de Agente Fiduciário

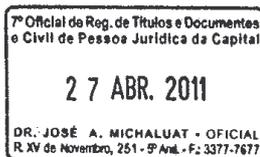
27 ABR. 2011

MICROFILMAGEM

1769404

**PRIMEIRA RERRATIFICAÇÃO AO CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS
DE AGENTE FIDUCIÁRIO NA 1ª EMISSÃO DE CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS
IMOBILIÁRIOS DA BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO**

Por este instrumento particular, de um lado, **BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO**, sociedade anônima com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.374, 15º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.767.538/0001-14, com seus atos constitutivos aprovados pela Assembleia Geral Extraordinária realizada em 26/07/2010, cuja ata se encontra arquivada na Junta Comercial do Estado de São Paulo – JUCESP sob o nº 281.075/10-4, em sessão de 06/08/2010, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social, respectivamente, doravante denominada simplesmente **CONTRATANTE**, e de outro, **OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, instituição financeira autorizada pelo BACEN, com sede na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13 – grupo 205, Barra da Tijuca, na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social, doravante denominada **CONTRATADA**, e ainda como interveniente anuente **OLIVEIRA TRUST SERVICER S.A.**, sociedade por quotas de responsabilidade limitada, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500 – Sala 205 – parte, Barra da Tijuca, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.150.453/0001-20, neste ato representada na forma de seu Contrato Social, doravante simplesmente denominada **ANUENTE**, promovem rerratificação e consolidação do Contrato de Prestação de Serviços de Agente Fiduciário na 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Brazilian Securities Companhia de Securitização (“Contrato”), firmado em 05 de dezembro de 2000, visando atualizar a qualificação das empresas e adequá-lo às alterações ocorridas em função da contratação de prestadores de serviços, desta forma segue anexa a versão consolidada do Contrato (Anexo I), a qual passa a vigor a partir da assinatura do presente Instrumento, com as seguintes disposições retificadas, além de correções ortográficas e pequenos ajustes que por não representarem alteração substancial no documento não estão a seguir relacionados: qualificações da Contratante e da Anuente; itens “h”, “j”, “n”, “p” e “r” da cláusula 2.2; número 3, do item “k”, da cláusula 2.2; itens “a” e “c”, da cláusula 4.1; itens “a” e “b”, da



cláusula 5.1; cláusula 5.1.1; cláusula 5.1.2; cláusula 6.1; cláusula 7.1; cláusula 8.3; cláusula 10.1; cláusula 10.2; cláusula 11.1 e cláusula 12.1.

Permanecem inalteradas as demais disposições anteriormente firmadas que não apresentem incompatibilidade com a rratificação ora firmada, as quais são neste ato ratificadas integralmente, obrigando-se as partes e seus sucessores ao integral cumprimento dos termos constantes no Contrato, a qualquer título, sendo que o presente aditamento e a consolidação do Contrato vigerão por prazo indeterminado.

E por estarem assim, justas e contratadas, as Partes firmam o presente instrumento em três vias de igual teor e forma, na presença de duas testemunhas instrumentárias.

George D.N.Verra: São Paulo, 27 de março de 2011. Fernando P. Cruz
Diretor Diretor

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO
CONTRATANTE

OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.
CONTRATADA
HENRIQUE BRETAS DE NORONHA JUNIOR
PROCURADOR
Cesar Reinaldo Leal Pinto
Diretor

OLIVEIRA TRUST SERVICER S.A.
ANUENTE
HENRIQUE BRETAS DE NORONHA JUNIOR
PROCURADOR
GUSTAVO DEZOUZART TEIXEIRA PINTO
PROCURADOR

Testemunhas:

Giovanna Zoppi Scallet
RG: 43451011
CPF: 326.613.258-08

Paulo Mitsuru Yamada
RG: 32.041.243
CPF: 294.732.158-86

27 ABR. 2011

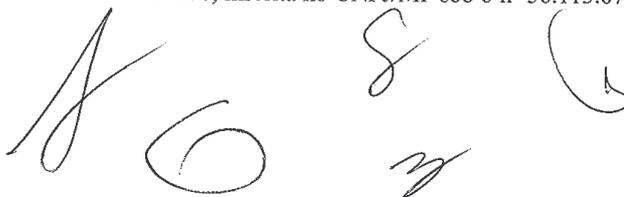
MICROFILMAGEM

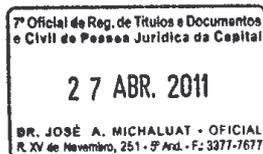
1769404

*Anexo I - Consolidação do CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE AGENTE
FIDUCIÁRIO NA 1ª EMISSÃO DE CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS DA
BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO*

**CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE AGENTE FIDUCIÁRIO NA 1ª
EMISSÃO DE CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS DA BRAZILIAN
SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO**

Por este instrumento particular de Contrato de Prestação de Serviços, de um lado, **BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO**, sociedade anônima com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.374 – 15º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.767.538/0001-14, com seus atos constitutivos aprovados pela Assembleia Geral de Extraordinária realizada em 26/07/2010, cuja ata se encontra arquivada na Junta Comercial do Estado de São Paulo – JUCESP sob o nº 281.075/10-4, em sessão de 06/08/2010, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social, respectivamente, doravante denominada simplesmente **CONTRATANTE**, e de outro, **OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, instituição financeira autorizada pelo BACEN, com sede na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13 – grupo 205, Barra da Tijuca, na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91,





neste ato representada na forma de seu Estatuto Social, doravante denominada **CONTRATADA**, e ainda como interveniente anuente **OLIVEIRA TRUST SERVICER S.A.**, sociedade por quotas de responsabilidade limitada, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500 – Sala 205 – parte, Barra da Tijuca, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.150.453/0001-20, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social, doravante simplesmente denominada **ANUENTE**.

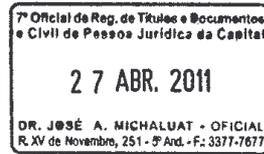
CONSIDERANDO QUE:

- (i) A CONTRATANTE emitirá Certificados de Recebíveis Imobiliários (doravante “CRIs”) em séries com a instituição do regime fiduciário sobre os créditos imobiliários que as lastreiam;
- (ii) A CONTRATANTE deseja ajustar com a CONTRATADA a prestação dos serviços de Agente Fiduciário para as séries de CRIs sob regime fiduciário da 1ª emissão da CONTRATANTE, que constituem patrimônio separado (doravante “Patrimônio Separado”);
- (iii) A CONTRATADA tem interesse de prestar à CONTRATANTE os serviços elencados neste contrato;
- (iv) A CONTRATADA é uma sociedade devidamente autorizada pelo Banco Central do Brasil (BACEN) para prestação de serviços de Agente Fiduciário, nos termos do artigo 9º da Lei nº 9.514/97;

as partes acima qualificadas vêm celebrar o presente contrato, mediante as seguintes cláusulas, condições e características:

I – DO OBJETO

1.1 O presente instrumento tem por objeto a prestação, pela CONTRATADA à CONTRATANTE, de serviços de Agente Fiduciário, nos termos da Lei nº 9.514/97, com poderes gerais de representação da comunhão dos titulares do CRIs da 1ª emissão desses títulos pela CONTRATANTE.

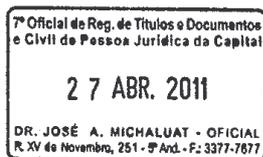


II – DOS SERVIÇOS DA CONTRATADA

2.1 À CONTRATADA são conferidos poderes gerais de representação da comunhão dos Investidores, inclusive os de receber e dar quitação.

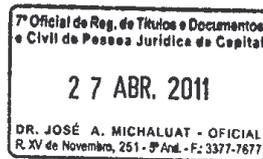
2.2 São deveres da CONTRATADA, além de outros previstos em lei ou em ato normativo da Comissão de Valores Mobiliários (doravante simplesmente CVM);

- (a) zelar pela proteção dos direitos e interesses dos Investidores, empregando no exercício da função o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo emprega na administração dos próprios bens, acompanhando a atuação da CONTRATANTE, ou de qualquer terceiro por esta contratado, na administração do Patrimônio Separado;
- (b) adotar, quando cabíveis, medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à defesa dos interesses dos Investidores, bem como a realização dos créditos afetados ao Patrimônio Separado, caso a CONTRATANTE não o faça, observando os itens 5.2 e 5.3 deste Contrato;
- (c) exercer, na hipótese de insolvência da CONTRATANTE, a administração do Patrimônio Separado, observando os itens 5.2 e 5.3 deste Contrato;
- (d) promover, na forma disposta no Termo de Securitização, a liquidação do Patrimônio Separado, observando os itens 5.2 e 5.3 deste Contrato;
- (e) convocar assembleia geral dos Investidores para deliberar sobre as normas de administração ou liquidação do Patrimônio Separado no caso de insuficiência de tal patrimônio;
- (f) no caso de renúncia de suas funções em virtude da superveniência de conflitos de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão, permanecer no exercício das mesmas pelo prazo de até 30 (trinta) dias após a data de solicitação da renúncia, devendo, ainda, fornecer à CONTRATANTE ou a quem esta indicar, em até 30 (trinta) dias da data de sua renúncia, toda a escrituração, correspondência, registros magnéticos de informação e documentos em geral relacionados ao exercício de suas funções;

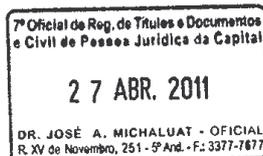


- (g) conservar em boa guarda toda a escrituração, correspondência, registros magnéticos de informação e documentos em geral relacionados ao exercício de suas funções, recebidos da CONTRATANTE;
- (h) verificar, caso a caso, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas no Termo de Securitização, nos CRIs e demais documentos referentes à emissão de CRIs, a constituição de garantias, conforme o caso, bem como a regularidade dos registros/averbações nos competentes Registros de Imóveis da cessão dos créditos imobiliários para a CONTRATANTE, dos Termos de Securitização, das garantias em favor da CONTRATANTE e dos Investidores, diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões ou falhas de que tenha conhecimento;
- (i) exercer, especialmente quanto ao controle da efetividade e realização de garantias constituídas em favor dos titulares dos CRIs, a seguinte atribuição: acompanhar mensalmente, através de gestões junto à CONTRATANTE, diretamente ou através de prepostos que esta vier a indicar, o andamento do processo de transferência dos créditos imobiliários, sua realização e Substituições (tal como definido em k.2 abaixo), especialmente quanto ao nível de inadimplência dos adquirentes dos imóveis, bem como o andamento de seu fluxo;
- (j) solicitar, quando considerar necessária, de forma fundamentada, auditoria extraordinária na CONTRATANTE, que será realizada às expensas da CONTRATANTE, observado o disposto no item 5.2 deste contrato;
- (k) elaborar anualmente relatório e colocá-lo sempre que solicitado, à disposição dos titulares dos CRIs, na sede da CONTRATANTE e na sua própria sede, dentro de 04 (quatro) meses do encerramento do exercício social, o qual deverá conter, no mínimo, as seguintes informações:
- (1) créditos imobiliários que lastreiam os CRIs, conforme identificados no Termo de Securitização;
 - (2) eventuais substituições e modificações de quaisquer dos créditos que lastreiam os CRIs (denominadas neste instrumento como “Substituições” e “Modificações”, e conforme adiante definidas). Entende-se por Substituições toda e qualquer permuta ou troca de créditos imobiliários que constituam lastro dos CRIs emitidos pela CONTRATANTE, sendo certo que toda e qualquer Substituição dependerá de prévia e escrita manifestação





- da CONTRATADA ou dos titulares dos CRIs reunidos em Assembleia, respeitadas as condições estabelecidas no Termo de Securitização. Entende-se por “Modificações” as alterações nos contratos para financiamento da compra de imóveis, em virtude de (i) transferência ou sub-rogações, (ii) renegociações, (iii) termos aditivos, (iv) acordos, (v) utilização do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço, ou (vi) alterações na legislação própria do Sistema Financeiro de Habitação e do Sistema Financeiro Imobiliário, respeitadas as condições estabelecidas no Termo de Securitização;
- (3) eventuais pagamentos antecipados dos créditos imobiliários, devendo, nesta hipótese, os respectivos CRIs vencerem antecipadamente na mesma proporção dos créditos imobiliários, conforme estabelecido Termo de Securitização relativo à emissão de CRIs;
- (4) cumprimento das obrigações assumidas pela CONTRATANTE nos termos dos Termos de Securitização e dos CRIs;
- (l) declarar sua aptidão para continuar exercendo sua função de Agente Fiduciário;
- (m) cientificar os titulares dos CRIs, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, acerca de eventual inadimplemento de obrigações atinentes à respectiva securitização, por parte da CONTRATANTE;
- (n) fornecer à CONTRATANTE termo de quitação, no prazo de 05 (cinco) dias após satisfeitos os créditos imobiliários e extinto o regime fiduciário, que servirá para baixa, nas competentes Instituições Custodiantes e/ou Registro de Imóveis, que instituiu o regime fiduciário dos créditos imobiliários;
- (o) acompanhar o pagamento, pela CONTRATANTE, dos CRIs, das despesas e das comissões relacionadas a referidos títulos, conforme previsto no Termo de Securitização, através do envio de relatórios mensais pela CONTRATANTE.
- (p) Acompanhar e analisar: (i) a indicação de outros prestadores de serviços de análise prévia, auditoria e administração (“Servicer”) para substituição dos atuais; e (ii) a formalização das cessões de créditos imobiliários em Substituição aos atuais, quando for o caso. A contratação de tais prestadores de serviços pela CONTRATANTE deverá ser comunicada pela CONTRATADA às agências classificadoras de risco contratadas para cada emissão de CRI (Agência de “Rating”), conforme o caso.
- (q) Executar os demais encargos que lhe forem atribuídos no Termo de Securitização.



(r) Observar e cumprir no que for aplicável às suas atividades, as condições estabelecidas nos Termos de Securitização de cada uma das séries de 1ª emissão da CONTRATANTE e a legislação em vigor;

2.3 A CONTRATADA responderá pelos prejuízos que causar pelo descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária.

III – DO SIGILO

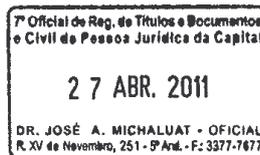
3.1. A CONTRATADA, ressalvadas as informações de caráter público ou as que se tornem públicas por meio de obrigações legais, manterá sob o mais absoluto sigilo, durante e após a vigência do presente contrato, pelo período de 02 (dois) anos, por si, seus Diretores, empregados contratados e prepostos, e por toda e qualquer pessoa que tiver acesso a seus escritórios e/ou demais dependências, toda e quaisquer informações recebidas da CONTRATANTE, verbalmente ou por escrito, inclusive aquelas reveladas em reuniões, demonstrações, correspondências ou qualquer outro material a que tiver acesso, obtidas em razão dos seus serviços.

3.2. O caráter sigiloso das informações não impede a disponibilização das informações pela CONTRATADA aos Investidores, que deverão ser informados acerca da necessidade de atendimento ao previsto nesta Cláusula III quando do recebimento da informação.

IV – DAS OBRIGAÇÕES DA CONTRATANTE

4.1. A CONTRATANTE se obriga, diretamente ou através de empresas por ela contratada para este fim, a fornecer à CONTRATADA:

- (a) mensalmente, relatórios de gestão e posição financeira dos créditos imobiliários vinculados aos Termos de Securitização, que deverão incluir: (i) os índices de inadimplência dos adquirentes dos imóveis; (ii) os valores recebidos dos adquirentes dos imóveis no mês imediatamente anterior; (iii) os valores pagos aos titulares de CRIs; (iv) o saldo devedor dos CRIs e dos créditos imobiliários



vinculados aos CRIs. Os referidos relatórios de gestão serão preparados e fornecidos aos interessados pelas empresas de Servicer contratadas para a prestação dos serviços de análise e administração da carteira de créditos imobiliários adquirida pela CONTRATANTE.

- (b) Trimestralmente, cópia das demonstrações financeiras do Patrimônio Separado;
- (c) Cópia de toda documentação encaminhada à CVM, dos registros concedidos pela CVM, bem como das averbações e dos registros nas competentes Instituições Custodiantes e/ou nos Registros de Imóveis dos Termos de Securitização, das garantias constituídas em favor da CONTRATANTE e dos titulares dos CRIs, e da cessão dos créditos imobiliários à CONTRATANTE;
- (d) Informações pertinentes às instruções CVM nº 202/93 e nº 284/98, com a mesma periodicidade do envio dessas informações à CVM;
- (e) Qualquer informação que razoavelmente lhe venha a ser solicitada, ressalvadas as consideradas de caráter confidencial.

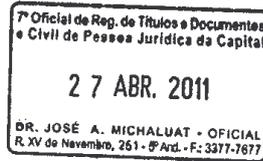
4.2. Cabe à CONTRATANTE administrar o Patrimônio Separado, manter registros contábeis independentes em relação ao Patrimônio Separado e elaborar e publicar as respectivas demonstrações financeiras.

4.3. A CONTRATANTE se responsabiliza pela exatidão das informações, declarações e eventuais garantias por ela prestadas à CVM e aos Investidores.

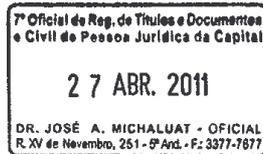
4.4. A totalidade do patrimônio da CONTRATANTE responderá pelos prejuízos que esta causar por descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade do Patrimônio Separado.

V – DA REMUNERAÇÃO DA CONTRATADA

5.1. Serão devidas à CONTRATADA, a cada série/emissão, pela prestação dos serviços que lhe competem, nos termos da Lei e do presente instrumento, a título de remuneração:



- (a) parcela de implantação de serviços equivalente a uma parcela semestral antecipada, paga integralmente antes do início de implantação do serviço previsto neste Termo de Securitização;
- (b) parcelas semestrais de R\$ 4.710,28 (quatro mil, setecentos e dez reais e vinte e oito centavos) por Termo de Securitização celebrado, paga a primeira 2 (dois) dias após a assinatura do Termo de Securitização. Caso o volume de emissão de um determinado Termo de Securitização seja inferior a R\$ 6.000.000,00 (seis milhões de reais), as parcelas semestrais correspondentes ao Termo de Securitização serão reduzidas para R\$ 3.532,71 (três mil, quinhentos e trinta e dois reais e setenta e um centavos) e, caso o volume de emissão de um determinado Termo de Securitização seja inferior a R\$ 3.000.000,00 (três milhões de reais), as parcelas semestrais correspondentes ao Termo de Securitização serão reduzidas para R\$ 2.355,14 (dois mil, trezentos e cinquenta e cinco reais e quatorze centavos). A data base dos valores referente a remuneração acima é março de 2011;
- (c) as remunerações previstas nos itens anteriores serão devidas mesmo após o vencimento dos CRIs, caso a CONTRATADA ainda esteja atuando na cobrança de inadimplências não sanadas pela CONTRATANTE (ou pelo garantidor, se houver);
- (d) as parcelas referidas acima, bem como o valor previsto no item 5.1.2 abaixo, serão atualizadas pelo IGP-M (Índice Geral de Preços de Mercado), ou na sua falta, pelo mesmo índice que vier a substituí-lo, a partir de 01/12/2000 até as datas de pagamento de cada parcela, calculadas “pro-rata” dia se necessário;
- (e) as remunerações não incluem as despesas com publicações, transporte, alimentação, viagens e estadias necessárias ao exercício da função de Agente Fiduciário, durante ou após a implantação do serviço a serem cobertas pela CONTRATANTE, mediante pagamento das respectivas faturas emitidas diretamente em seu nome, ou reembolso. Não estão incluídas igualmente despesas com especialistas, caso sejam necessários, tais como auditoria e/ou fiscalização, entre outros, ou assessoria legal à CONTRATANTE ou aos Investidores, sendo que tais despesas com especialistas deverão ser, antes de incorridas, previamente aprovadas pela CONTRATANTE;
- (f) no caso de inadimplemento da CONTRATANTE acerca das obrigações por ela assumidas perante os Investidores, todas as despesas com procedimentos legais, inclusive

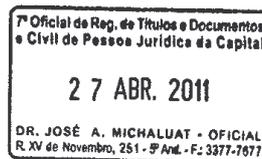


as administrativas, em que a CONTRATADA venha a incorrer para resguardar os interesses dos titulares dos CRIs deverão ser previamente aprovadas e adiantadas pelos mesmos, e posteriormente, conforme previsto em Lei, ressarcidas pela CONTRATANTE. Tais despesas a serem adiantadas pelos titulares dos CRIs incluem também os gastos com honorários advocatícios de terceiros, depósitos, custas e taxas judiciárias nas ações propostas pela CONTRATADA ou decorrentes de ações contra ele intentadas no exercício de sua função, ou ainda que lhe causem prejuízos ou riscos financeiros, enquanto representante da camunhão dos titulares dos CRIs. As eventuais despesas, depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais serão igualmente suportadas pelos titulares dos CRIs, bem como a remuneração e as despesas reembolsáveis da CONTRATADA na hipótese da CONTRATANTE permanecer em inadimplência com relação ao pagamento desta por um período superior a 60 (sessenta) dias, podendo a CONTRATADA solicitar garantia dos titulares dos CRIs para cobertura do risco da sucumbência;

- (g) as remunerações serão acrescidas dos seguintes Impostos: ISS (Impostos sobre serviços de qualquer natureza), PIS (Contribuição ao Programa de Integração Social), Cofins, CSLL (Contribuição Social sobre Lucro Líquido) e quaisquer outros impostos que venham a incidir sobre a remuneração da CONTRATADA, excetuando-se o Imposto de Renda, nas alíquotas vigentes nas datas de cada pagamento.

5.1.1. As partes estabelecem que os valores devidos pela CONTRATANTE à CONTRATADA, nos termos do item 5.1. "a" acima, deverão ser pagos diretamente à ANUENTE (Oliveira Trust Servicer Ltda.), salvo disposição contrária nos Termos de Securitização, com recursos oriundos do fluxo de caixa da CONTRATANTE obtidos através da realização dos créditos imobiliários que lastreiam os CRIs, observada a prioridade de pagamentos das obrigações relativas ao Patrimônio Separado prevista no Termo de Securitização.

5.1.2. A CONTRATANTE está ciente que, não estão incluídas no preço dos serviços ora contratados, as despesas relativas à viagens e estadias necessárias ao exercício das atribuições da CONTRATADA, durante ou após a fase de implantação do serviço, observado ainda que a



CONTRATANTE deverá autorizar previamente e por escrito tais despesas, sendo que estas não poderão ultrapassar o limite de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) por ano.

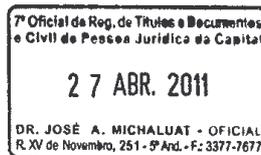
5.1.3. A CONTRATADA está ciente que todas as despesas extraordinárias referidas no item 5.1.2 supra, deverão ser realizadas dentro de critérios de responsabilidade estrita quanto à adequação de custos e à necessidade das atribuições da CONTRATADA.

5.1.4. Todos os pagamentos devidos por força deste contrato serão efetuados pela CONTRATANTE mediante pagamento de ficha de compensação emitida diretamente em seu nome ou através de depósito em conta corrente de titularidade da CONTRATADA ou da ANUENTE, conforme o caso, sendo que nesta última hipótese os recibos de depósitos serão comprovantes adequados, para todos os fins de direito.

5.2. A remuneração referida no item 5.1. não inclui:

- (a) despesas com a gestão, cobrança, realização, administração, custódia e liquidação do Patrimônio Separado, inclusive as referentes a sua transferência para outra entidade que opere no Sistema de Financiamento Imobiliário, na hipótese da CONTRATADA vir a assumir a sua gestão; despesas estas que serão suportadas pelos titulares dos CRIs;
- (b) despesas com publicações, transporte, alimentação, viagens e estadias necessárias ao exercício da função de Agente Fiduciário, durante ou após a implantação do serviço, a serem cobertas pela CONTRATANTE, observada a comunicação prévia por escrito a ser enviada à CONTRATANTE, bem como o disposto no item 5.1.2. supra.

5.3. Todas as despesas, por força deste contrato, com terceiros especialistas ou assessoria legal à CONTRATADA, bem como as despesas com procedimentos legais incorridas para resguardar os interesses dos titulares dos CRIs, deverão ser previamente informadas à CONTRATANTE, que deverá aprová-las por escrito e, se for o caso, pagá-las através de recursos oriundos de seu próprio fluxo de caixa, obtidos através da realização dos créditos imobiliários que lastreiam os CRIs emitidos. Tais despesas incluem também os gastos com honorários advocatícios de terceiros, depósitos, custas e taxas judiciárias nas ações propostas pela CONTRATADA ou



decorrentes de ações contra ela intentadas no exercício de sua função, ou ainda que lhe causem prejuízos ou riscos financeiros, enquanto representante da comunhão dos titulares de CRIs. As eventuais despesas, depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais serão igualmente suportadas pelos titulares dos CRIs.

VI – DO TERMO DE SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS

6.1. A CONTRATADA deverá assinar os Termos de Securitização referentes às séries da 1ª emissão de CRIs emitidos pela CONTRATANTE, conforme definidos no considerando (ii) supra, em conjunto com a CONTRATANTE, aceitando sua nomeação para função de Agente Fiduciário, na forma da legislação em vigor.

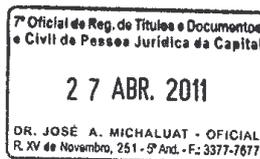
6.2. As disposições deste contrato, principalmente com relação às obrigações da CONTRATADA, estarão igualmente previstas nos Termos de Securitização.

VII – DA VIGÊNCIA

7.1. O presente Contrato vigorará a partir da data de sua assinatura até que sejam totalmente liquidados os CRIs de cada uma das séries da emissão a que estiverem vinculados, cuja gestão tenha sido atribuída à CONTRATADA pela CONTRATANTE, exceto nos casos previstos na cláusula VIII abaixo.

VIII – DA RESCISÃO, SUBSTITUIÇÃO E RENÚNCIA DA CONTRATADA

8.1. O presente contrato somente poderá ser rescindido: (i) pela CONTRATANTE, se houver o consentimento expresso da maioria dos titulares de CRIs reunidos em Assembleia Geral, maioria esta considerada como a participação de cada um dos titulares de CRIs em relação ao valor total dos CRIs emitidos e subscritos, ou pelo descumprimento das obrigações da CONTRATADA aqui pactuadas; (ii) pela CONTRATADA, através de renúncia de suas funções, na forma prevista em Lei; ou ainda (iii) pelas partes, caso não seja concedido o registro definitivo da emissão dos



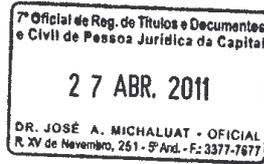
CRIs, pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM, nos prazos definidos na regulamentação CVM.

8.2. Caso ocorra a renúncia da CONTRATADA, a sua substituição ocorrerá nas hipóteses previstas nos respectivos Termos de Securitização e em lei, em especial em atos editados pela CVM, com base nas seguintes condições:

- (a) em nenhuma hipótese a função da CONTRATADA poderá ficar vaga por um período superior a 30 (trinta) dias, dentro do qual deverá ser realizada convocação de assembleia dos titulares de CRIs para a escolha do novo agente fiduciário;
- (b) a assembleia dos titulares de CRIs, referida na alínea anterior, poderá ser convocada pela CONTRATADA a ser substituída, pela CONTRATANTE ou por titulares de CRIs que representem no mínimo 10% (dez por cento) dos CRIs emitidos e subscritos, ou pela CVM,
- (c) se a convocação da assembleia não ocorrer até 30 (trinta) dias antes do termo final do prazo previsto nesta alínea “b” supra, caberá à CONTRATANTE convocá-la;
- (d) aos titulares dos CRIs só é facultado proceder à substituição da CONTRATADA e à indicação de seu eventual substituto, após o encerramento do prazo de distribuição pública dos CRIs, em assembleia dos titulares de CRIs, especialmente convocada para esse fim;
- (e) a substituição da CONTRATADA fica sujeita à prévia comunicação à CVM.
- (f) a substituição permanente da CONTRATADA deverá ser objeto de aditamento ao Termo de Securitização, cabendo à CONTRATANTE providenciar as correspondentes averbações e registros.

8.3. A CONTRATADA inicia o exercício de suas funções a partir da assinatura dos respectivos Termos de Securitização, devendo permanecer no exercício de tais funções até a sua efetiva substituição, se necessário for, ou liquidação total dos CRIs.

8.4. O Agente Fiduciário nomeado em substituição ao atual não deverá receber remuneração superior à fixada neste contrato. O Agente Fiduciário substituído deverá comunicar



imediatamente o fato aos titulares dos CRIs, às expensas da CONTRATANTE, mediante publicação em jornal com circulação na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, observado o disposto no item 5.2. “b” retro.

8.5. A CONTRATADA deverá renunciar às suas funções, sob pena de ser destituída pela CONTRATANTE ou pela assembleia dos titulares de CRIs, na hipótese da superveniência de conflito de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão de suas funções.

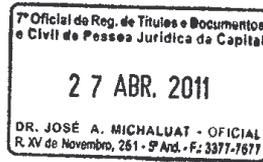
IX – DA INADIMPLÊNCIA

9.1. Caso a CONTRATANTE se torne inadimplente na obrigação de pagar a remuneração prevista na Cláusula V estará sujeita a multa contratual de 2% (dois por cento) sobre o valor do débito, bem como a juros moratórios de 1% (um por cento) ao mês, ficando o valor do débito em atraso sujeito a atualização monetária pelo IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado), incidente desde a data da inadimplência até a data do efetivo pagamento, calculado “pro rata die” se necessário.

X – NOTIFICAÇÕES

10.1. Todas as notificações ou comunicações enviadas por qualquer das partes signatárias à outra, bem como por qualquer das partes signatárias às Agências de Rating, poderão ser feitas por carta registrada (sendo exigido o aviso de recebimento – “AR” – ou seu equivalente), por e-mail confirmado por escrito, ou por fac-símile, ou por via extrajudicial ou judicial. Qualquer notificação ou comunicação entregue de qualquer forma que não seja por via cartorária ou judicial será considerada recebida 48 (quarenta e oito) horas após a sua expedição, no caso de e-mail ou fac-símile, e 10 (dez) dias depois de sua expedição, no caso de carta registrada.

10.2. As notificações ou comunicações acima mencionadas serão enviadas às partes signatárias nos endereços indicados no preâmbulo deste instrumento, ou em qualquer endereço que as signatárias vierem indicar por escrito.



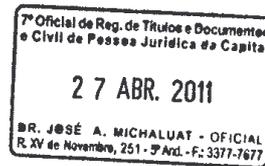
XI – DECLARAÇÕES DAS PARTES

11.1. A CONTRATADA declara que foi regularmente constituída, é legalmente existente, está devidamente registrada ou inscrita perante o Registro do Comércio e demais autoridades competentes, estando, pois, em situação regular e inteiramente apta a exercer suas atividades e operar seus negócios, tendo também a legítima e regular propriedade, e livre administração, de seus bens e direitos.

11.2. A CONTRATADA tem todas as autorizações necessárias para funcionar e exercer suas atividades, inclusive no que diz respeito à autorização do Banco Central do Brasil (BACEN) para prestação de serviços de Agente Fiduciário, nos termos do artigo 9º da Lei nº 9.514/97. A CONTRATADA preenche e cumpre todos os requisitos, padrões, alvarás e demais regulamentos aplicáveis às matérias acima referidas.

11.3. A CONTRATANTE, por sua vez, declara que é uma companhia securitizadora de créditos imobiliários, instituição não financeira constituída sob a forma de sociedade por ações, cujo objeto é a aquisição e securitização de créditos imobiliários, bem como a emissão e a colocação, no mercado financeiro, de Certificado de Recebíveis Imobiliários, podendo emitir outros títulos de crédito, realizar negócios e prestar serviços compatíveis com a sua atividade, é legalmente existente, está devidamente registrada ou inscrita perante o Registro do Comércio e demais autoridades competentes, estando, pois, em situação regular e inteiramente apta a exercer suas atividades e operar seus negócios, tendo também a legítima e regular propriedade, e livre administração, de seus bens e direitos.

11.4. A CONTRATADA e a CONTRATANTE declaram e garantem solenemente que a assinatura, formalização e cumprimento deste contrato foram devidamente autorizados por todos os atos societários necessários a esse fim e, assim assinado e formalizado, que o presente contrato constitui obrigação válida e vinculativa, exequível de acordo com os seus termos.



XII – DAS DISPOSIÇÕES GERAIS

12.1. Todas séries de CRIs subsequentes, referente à 1ª emissão, a serem emitidas pela CONTRATANTE, serão regidas por este mesmo contrato não sendo necessária a celebração de quaisquer aditamentos ou suplementos a este contrato.

12.2. A ANUENTE assina o presente instrumento na qualidade de interveniente anuente e declara-se ciente dos termos do presente para todos os fins e efeitos de direito.

12.3. A eventual aceitação por uma parte da inexecução, pela outra, de qualquer das cláusulas e condições aqui estipuladas, constituirá mera liberalidade, não podendo ser invocada como novação e não implicando, portanto, em renúncia do direito de exigir o cumprimento integral de cada uma das obrigações deste instrumento.

12.4. Declara a CONTRATADA dispor de equipe especializada para execução dos serviços acima discriminados, ficando sob sua exclusiva responsabilidade todos os encargos trabalhistas e previdenciários decorrentes do emprego de pessoal na execução dos mesmos. Fica estabelecido que nenhum vínculo empregatício se estabelecerá entre a CONTRATANTE e os empregados da CONTRATADA, a qual responderá por eventuais reclamações trabalhistas por estes propostas.

12.5. Entre a CONTRATADA e a CONTRATANTE há vínculos meramente comerciais, não havendo solidariedade legal entre as empresas.

12.6. A nulidade de qualquer cláusula deste contrato, declarada em qualquer foro, não afetará a validade das demais cláusulas.

XIII – DO FORO

13.1. O Foro do presente instrumento será o da Comarca Central da Capital do Estado de São Paulo, Estado de São Paulo, com exclusão de qualquer outro, por mais privilegiado que seja, para dirimir as questões porventura resultantes deste contrato.

7º Oficial de Reg. de Títulos e Documentos
e Civil de Pessoa Jurídica da Capital
27 ABR. 2011
DR. JOSÉ A. MICHALUAT - OFICIAL
R. XV de Novembro, 251 - 9º And. - F.: 3377-7677

E por estarem justos e contratados, assinam a presente em 04 (quatro) vias de igual teor e forma e para um só efeito, na presença de 02 (duas) testemunhas, que também assinam.

São Paulo, 21 de março de 2011.

Fernando P. Cruz
Diretor

George D.N.Verras
Diretor

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO
CONTRATANTE

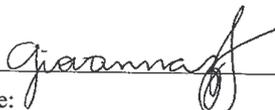
OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.
CONTRATADA
HENRIQUE BRETAS DE NORONHA JUNIOR
PROCURADOR

Reinaldo Leal Pinto
Diretor

OLIVEIRA TRUST SERVIÇER S.A.
ANUE...
HENRIQUE BRETAS DE NORONHA JUNIOR
PROCURADOR

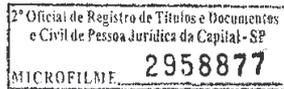
GUSTAVO DEZOUZART TEIXEIRA PINTO
PROCURADOR

Testemunhas:


Nome: **Giovanna Zoppi Scallet**
RG: **43451011**
CPF/MF: **326.613.258-08**


Nome: **Paulo Mitsuru Yamada**
RG: **32.041.243**
CPF: **294.732.158-86**

Anexo V ao Prospecto - Contrato de Prestação de Serviços da Empresa de Administração

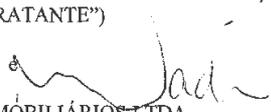


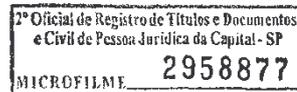
CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE BACK UP PARA ADMINISTRAÇÃO DE
FINANCIAMENTOS IMOBILIÁRIOS

Datado de 01 de dezembro de 2.003

Entre

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO
("CONTRATANTE")


FPS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA.
("CONTRATADA")



ÍNDICE

PARTES

- Cláusula 1.1 Brazilian Securities Companhia de Securitização
- Cláusula 1.2 FPS Negócios Imobiliários Ltda.

DEFINIÇÕES

- Cláusula 2. Definições

OBJETO

- Cláusula 3. Objeto
- Cláusula 3.1. Situações de Contingência

MODO DE EXECUÇÃO DOS SERVIÇOS

- Cláusula 4. Transferência de informações
- Cláusula 4.1. Início da execução dos Serviços
- Cláusula 4.2. Informações suplementares
- Cláusula 4.3. Atividade plena

ASSUNÇÃO DAS ATIVIDADES DE SERVICER PRINCIPAL

- Cláusula 5. Configuração de situação de contingência
- Cláusula 5.1 Prazo para operação
- Cláusula 5.2 Ciência do Contrato firmado com Servicer Principal
- Cláusula 5.3 Notificação aos clientes

PODERES DA CONTRATADA

- Cláusula 6. Poderes da Contratada

SUBCONTRATAÇÃO

- Cláusula 7. Subcontratação

LOCAL DE PRESTAÇÃO DOS SERVIÇOS

- Cláusula 8. Local de prestação dos Serviços

PESSOAL

- Cláusula 9. Responsabilidade pela contratação
- Cláusula 9.1. Responsabilidade da Contratada por eventuais reclamações e ações

REMUNERAÇÃO

- Cláusula 10. Remuneração
- Cláusula 10.1. Remuneração como Servicer Principal
- Cláusula 10.2. Forma de pagamento
- Cláusula 10.3. Reajuste do preço dos serviços
- Cláusula 10.4. Penalidades

OBRIGAÇÕES DA CONTRATADA

- Cláusula 11. Obrigações da Contratada

JK

Handwritten initials and marks, including a large 'G' and a signature.

OBRIGAÇÕES DA CONTRATANTE
Cláusula 12. Obrigações da Contratante



DECLARAÇÕES DAS PARTES
Cláusula 13. Declarações da Contratante
Cláusula 13.1. Declarações da Contratada
Cláusula 13.2. Declaração conjunta

PRAZO DE VIGÊNCIA
Cláusula 14. Prazo de vigência do Contrato
Cláusula 14.1. Aviso prévio

CESSÃO E TRANSFERÊNCIA
Cláusula 15. Vedação de cessão

RESOLUÇÃO DO CONTRATO
Cláusula 16. Hipóteses de Resolução

EXTINÇÃO DO CONTRATO
Cláusula 17. Extinção do contrato pela Contratante

GUARDA E CUSTÓDIA DE DOCUMENTOS
Cláusula 18. Guarda e custódia de documentos

DEVOLUÇÃO DE DOCUMENTOS
Cláusula 19. Devolução de documentos
Cláusula 19.1. Descumprimento da obrigação

INDENIZAÇÃO POR DISPENSA IMOTIVADA
Cláusula 20. Indenização por dispensa imotivada

INDENIZAÇÃO
Cláusula 21. Indenização pelas partes

CONFIDENCIALIDADE
Cláusula 22. Obrigação de confidencialidade
Cláusula 22.1. Subsistência da obrigação em caso de extinção do contrato
Cláusula 22.2. Multa por descumprimento

NOTIFICAÇÕES E COMUNICAÇÕES
Cláusula 23. Notificações e Comunicações às partes

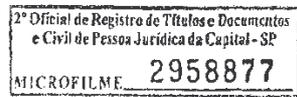
ALTERAÇÕES CONTRATUAIS
Cláusula 24. Alterações Contratuais

INTEIRO TEOR
Cláusula 25. Inteiro Teor
Cláusula 25.1. Validade

2

RENÚNCIA OU NOVAÇÃO

Cláusula 26. Renúncia ou Novação



SUBROGAÇÃO

Cláusula 27. Sub-rogação do contrato pelo agente fiduciário

RESOLUÇÃO DA CONTROVÉRSIAS - ARBITRAGEM

Cláusula 28. Resolução de Controvérsias por arbitragem

Cláusula 28.1. Regras para arbitragem

Cláusula 28.2. Honorários dos árbitros

Cláusula 28.3. Decisão arbitral

FORO

Cláusula 29. Eleição de foro para execução da sentença arbitral

A small, cursive handwritten signature.

A cursive handwritten signature.

A cursive handwritten signature.

A cursive handwritten signature.



CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE BACK UP PARA ADMINISTRAÇÃO DE FINANCIAMENTOS IMOBILIÁRIOS

Partes:

1.1 BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO, inscrita no CNPJ sob nº 03.767.538/0001-14, sediada na Avenida Paulista nº 1.728 12º andar, CEP: 01310-200, nesta Capital, neste ato representada na forma dos seus Estatutos Sociais, por seus Diretores Fábio Lopes Gonçalves, brasileiro, casado, administrador de empresas, portador da Cédula de Identidade R.G. nº 4.536.667-6 SSP/SP e inscrito no CPF/MF sob nº 549.722.808-91 e Fernando Pinilha Cruz, brasileiro, casado, engenheiro, portador da Cédula de Identidade R.G. nº 6.897.361 SSP/SP e inscrito no CPF/MF sob nº 013.106.988-80, ambos residentes e domiciliados na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com escritório no endereço supra, doravante denominada simplesmente CONTRATANTE, e;

1.2 FPS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA, inscrita no CNPJ/MF sob nº 04.176.494/0001-10, sediada nesta Capital na Av. Paulista nº 1009 – 22º and, neste ato representada por seu diretor, Sr. Alexandre César Pádua, brasileiro, casado, advogado, residente e domiciliado na Rua João Pessoa, 372 – ap 22, CEP: 09715-000, em São Bernardo do Campo, portador da cédula de identidade RG nº 13.287.528 SSP/SP e inscrito no CPF sob o nº 060.876.608-95, e Luis Paulo Serpa, brasileiro, casado, advogado, residente e domiciliado na Rua Eleonora Cintra nº 1042 – ap 44, CEP: 03337-000, portador da Cédula de Identidade nº 17.024.758 SSP/SP e inscrito no CPF sob o nº 111.234.118-83 doravante denominada simplesmente CONTRATADA;

CONSIDERANDO ser a Contratante instituição integrante do Sistema de Financiamento Imobiliário, conforme estabelece a Lei nº 9514, de 30 de novembro de 1997, cujo objeto social abrange a aquisição e securitização de direitos creditórios relacionados à operações imobiliárias;

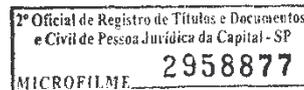
CONSIDERANDO deter a Contratante direitos creditórios decorrentes de Contratos de Financiamento Imobiliário, que servem de lastro para a emissão de Cédulas de Créditos Imobiliários (“CCIs”) e Certificados de Recebíveis Imobiliários (“CRIs”) para negociação nos mercados financeiro e de capitais brasileiro;

CONSIDERANDO que é nomeado Agente Fiduciário para cada emissão de CRIs pela CONTRATANTE, com a instituição do regime fiduciário sobre os Créditos, conforme previsto na Lei 9514/97;

CONSIDERANDO ser a Contratada empresa com reconhecida competência na prestação de serviços especializados de gestão, administração e cobrança de financiamentos e recebíveis para os mercados financeiro e imobiliário;

CONSIDERANDO que a Contratante já contratou uma empresa encarregada da administração de sua carteira de recebíveis, mas tem a intenção de assegurar a regularidade e continuidade da prestação de tais serviços caso se verifique alguma situação de contingência;

4



RESOLVEM celebrar o presente Contrato de Prestação de Serviços de Back Up para Administração de Financiamentos Imobiliários, que se regerá de acordo com as seguintes cláusulas e condições:

Cláusula 2. Definições.

Os termos a seguir definidos devem possuir o significado aos mesmos atribuídos nesta cláusula:

Agência de Rating: Moody's Investor Service.

Agente Fiduciário: instituição financeira ou companhia autorizada pelo Banco Central do Brasil a representar a comunhão dos titulares dos CRIs ou de outros títulos emitidos pela CONTRATANTE.

Back Up de Dados – atividade de recuperação de dados

Clientes: Pessoa física ou jurídica, devedora dos Financiamentos Imobiliários abrangidos pelo presente Contrato e que seja a responsável pelo pagamento das obrigações principal e acessória consignadas nos respectivos Contratos de Financiamento Imobiliário, especialmente o pagamento mensal de principal e juros, prêmios de seguro e demais encargos regulares, além dos encargos por atraso, quando for o caso.

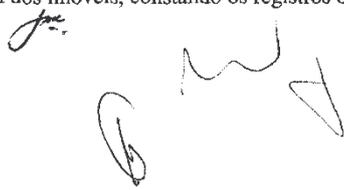
Contrato: O presente Contrato de Prestação de Serviços de “Back Up” para Administração de Carteira de Créditos Imobiliários, seus respectivos anexos e quaisquer alterações subsequentes ao mesmo.

Contratos de Financiamento Imobiliário: Compreendem os contratos firmados pelos Clientes e empresas de incorporação imobiliária e/ou construção civil, bancos ou outras instituições, através dos quais os imóveis são vendidos ou prometidos à venda aos Clientes, e o saldo do preço de aquisição de tais imóveis é garantido por alienação fiduciária ou hipoteca dos respectivos imóveis.

Data de Transferência: a Data de Transferência inicial das informações relativas aos Financiamentos Imobiliários discriminados na Lista de Créditos constante do Anexo I a este Contrato é a data em que os primeiros créditos foram transferidos. As Datas de Transferência subsequentes deverão ser as datas nas quais a CONTRATANTE transfira à CONTRATADA os dados pertinentes aos Financiamentos Imobiliários adicionais, ou em substituição aos Financiamentos Imobiliários originais, de acordo com as condições estabelecidas na operação específica de securitização desses créditos.

Dia Útil: qualquer dia exceto (i) Sábados e Domingos e (ii) dia no qual o não funcionamento de instituições financeiras sediadas na Cidade de São Paulo está autorizado ou exigido.

Dossiê Individual do Crédito: Pasta contendo os documentos particulares de cada Contrato de Financiamento Imobiliário, incluindo (i) cópia do Contrato de Financiamento Imobiliário; (ii) cópia dos instrumentos de alteração do Contrato de Financiamento Imobiliário, caso existentes; (iii) relação dos pagamentos recebidos desde a celebração do Contrato de Financiamento Imobiliário; (iv) cópia da escritura da hipoteca do imóvel residencial ou comercial objeto do Contrato de Financiamento Imobiliário, caso aplicável; (v) cópia da escritura/instrumento da alienação fiduciária do imóvel residencial ou comercial objeto do Contrato de Financiamento Imobiliário, caso aplicável; (vi) cópia das certidões de matrícula dos imóveis, constando os registros da hipoteca

 5

ou alienação fiduciária dos imóveis em favor da Contratante; (vii) cópia das certidões de filiação vintenária, relativas ao imóvel residencial ou comercial objeto do Contrato de Financiamento Imobiliário, caso aplicável, e ficha resumo das condições contratuais, (VI) Laudo de avaliação do imóvel e (VII) Documento de inclusão do Financiamento Imobiliário na apólice de seguros de MIP e DFI.

Financiamentos Imobiliários ou Créditos ou Recebíveis: direitos creditórios imobiliários detidos pela Contratante decorrentes de Contratos de Financiamento Imobiliário, referentes a imóveis residenciais ou comerciais.

Saldo Devedor: Corresponde ao valor principal do Financiamento Imobiliário, apurado em uma determinada data, devendo refletir a aplicação da remuneração e atualização monetária até aquela data, assim como as amortizações ocorridas.

Servicer Principal – Serviços Financeiros Imobiliários Ltda. – SFI, inscrita no CNPJ/MF sob nº 02.609.299/0001-01, com sede no Município de Barueri, Estado de São Paulo, empresa contratada pela Contratante para a administração de sua carteira de financiamentos imobiliários.

Serviços: Serviços de “back up” para administração de Financiamentos Imobiliários de titularidade da Contratante.

Termo de Conhecimento: termo consubstanciado na forma do Anexo II ao presente Contrato a ser assinado pelas partes em cada Data de Transferência evidenciando a transferência pela CONTRATANTE à CONTRATADA das informações relacionadas aos Financiamentos Imobiliários adicionais e a respectiva aceitação da referida transferência pela CONTRATADA.

Cláusula 3. Objeto.

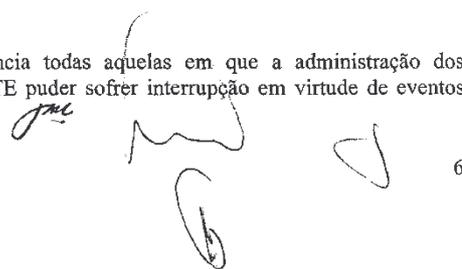
O presente contrato tem por objeto o desenvolvimento, pela CONTRATADA, das atividades necessárias à pronta recuperação e manutenção dos dados pertinentes à administração dos financiamentos imobiliários da CONTRATANTE, propiciando à CONTRATADA condições para, a exclusivo critério da CONTRATANTE com prévia comunicação por escrito a Agência de Rating, assumir as atividades de gestão, administração, e cobrança de Financiamentos e Recebíveis, dando continuidade aos serviços prestados pela Servicer Principal, sem interrupção de prazo ou perda de qualidade, caso seja verificada situação de contingência (Serviços)

A recuperação dos dados dos Créditos da CONTRATANTE e alimentação do sistema de Back Up se dará por meio da recepção da base de dados do Servicer Principal.

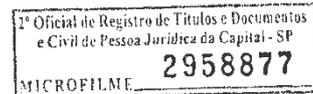
Mensalmente, ao receber os dados do Servicer Principal, a CONTRATADA deverá confrontá-los com as informações contidas em sua própria base de dados, informando eventuais diferenças à CONTRATANTE ou qualquer fato que não esteja contemplado nos contratos de securitização à Agência de Rating.

Cláusula 3.1. Situações de Contingência

Caracterizam-se como situações de contingência todas aquelas em que a administração dos Recebíveis de titularidade da CONTRATANTE puder sofrer interrupção em virtude de eventos



Handwritten signatures and initials, including a large signature and several smaller initials, located below the text of Clause 3.1.



que venham a afetar o contrato de prestação de serviços firmado entre esta e o Servicer Principal, tais como rescisão espontânea do contrato ou por descumprimento de cláusulas contratuais, início de processo de falência ou concordata, impedimento de prestação dos serviços por autoridade judicial ou administrativa, e afins.

Cláusula 4.1 Início da Execução dos Serviços.

A CONTRATANTE compromete-se a transferir mensalmente à CONTRATADA as informações necessárias para permitir-lhe a execução dos serviços, incluindo a base de dados do Servicer Principal.

O início da execução dos Serviços pela CONTRATADA dar-se-á imediatamente após o recebimento das informações mencionadas.

4.2. Caso a CONTRATADA entenda não estar de posse de todas as informações necessárias para permitir-lhe o início da execução dos Serviços, deverá notificar tal fato imediatamente, por escrito, à CONTRATANTE, especificando na notificação os documentos/informações faltantes. A CONTRATANTE deverá providenciar o envio de tais documentos em 5 (cinco) dias úteis após o recebimento da notificação encaminhada pela CONTRATADA.

4.3. Obriga-se a CONTRATADA, no prazo máximo de 60 (sessenta) dias contados a partir desta data, a estar plenamente em operação, com a implantação efetiva do sistema de Back Up de Dados das informações da carteira dos financiamentos imobiliários da Contratante, e em condições de assumir, a exclusivo critério da CONTRATANTE e com a prévia comunicação por escrito a Agência de Rating, a atividade de gestão, administração e cobrança de Financiamentos e Recebíveis em caso de contingência.

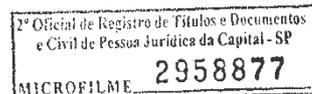
4.4. A comprovação da capacidade tratada na cláusula anterior poderá ser aferida por terceira pessoa, credenciada e indicada pela CONTRATANTE.

4.5. Na hipótese de, ao final do prazo de 60 (sessenta) dias ser constatada ineficiência do sistema da CONTRATANTE, para os fins mencionados na cláusula 4.3., o presente contrato estará rescindido de pleno direito, cabendo à CONTRATADA devolver à CONTRATANTE, devidamente corrigido, o valor pago a título de taxa de implantação de sistema de administração.

Cláusula 5. Assunção das Atividades de Servicer Principal

Configurando-se uma situação de contingência a CONTRATADA será notificada sobre o fato, devendo iniciar imediatamente os procedimentos para administrar os Financiamentos Imobiliários de titularidade da CONTRATANTE, cabendo-lhe avisar à CONTRATANTE a existência de algum empecilho para isso, no prazo de até 3 dias a contar do recebimento da informação.

5.1. A partir da notificação recebida pela CONTRATADA, em no máximo 30 (trinta) dias, os serviços de administração de Financiamentos Imobiliários deverão estar plenamente em operação, nas mesmas condições contratadas originalmente entre SFI e Brazilian Securities, conforme o **Anexos III e IV**, para o que será estabelecido cronograma para a transferência de informações, documentos e dados entre o Servicer Principal e a CONTRATADA.



5.2. Declara a CONTRATADA ter integral ciência dos termos do contrato firmado entre a CONTRATANTE e o Servicer Principal, anexos ao presente instrumento (**Anexo III e Anexo IV**) conhecendo a abrangência de suas atividades.

Cláusula 5.3. Notificação aos Clientes

Antes de expirado o prazo de 30 (trinta) dias mencionado na cláusula anterior, a CONTRATADA deverá enviar notificação aos Clientes, comunicando-lhes a substituição da administradora dos créditos imobiliários, além das informações necessárias sobre local, forma e horário de atendimento.

Cláusula 6. Poderes da CONTRATADA.

A CONTRATANTE outorga à CONTRATADA todos os poderes necessários para a execução das obrigações por esta assumidas neste Contrato, comprometendo-se, quando necessário, a outorgar à CONTRATADA procurações com poderes especiais, e entregar à mesma outros documentos e instrumentos que evidenciem estar a CONTRATADA autorizada à prática de todos os atos e assinatura de todos os documentos necessários à consecução dos Serviços objeto deste instrumento.

Cláusula 7. Subcontratação

Os Serviços serão executados diretamente pela CONTRATADA, sendo-lhe, entretanto, permitido subcontratar terceiros independentemente de autorização da CONTRATANTE. Na eventualidade de a CONTRATADA efetuar referida subcontratação, tal fato não liberará a CONTRATADA de sua responsabilidade pela prestação dos Serviços previstos neste instrumento, nem tampouco implicará a existência de relação contratual entre a CONTRATANTE e o subcontratado, permanecendo a CONTRATADA responsável pelo integral cumprimento das obrigações previstas neste Contrato. Eventual subcontratação dos serviços, sem prejuízo do estipulado nesta cláusula, deverá ser previamente informada por escrito à CONTRATANTE e à Agência de Rating.

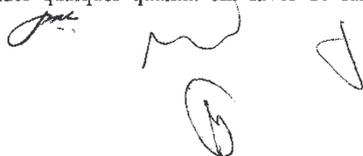
Cláusula 8. Local de Prestação dos Serviços.

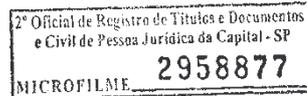
Os Serviços serão prestados nas instalações da CONTRATADA, ou em outros locais que forem estabelecidos por mútuo acordo entre as partes.

Cláusula 9. Pessoal.

Será de responsabilidade exclusiva da CONTRATADA a contratação e administração de todo o pessoal necessário a assegurar a correta execução dos Serviços.

9.1. A CONTRATADA deverá responder pelas obrigações trabalhistas, previdenciárias, tributárias e cíveis, relativamente ao pessoal que mobilizar para a realização dos Serviços contratados, eximindo a CONTRATANTE de toda responsabilidade acessória, subsidiária ou solidária. De igual modo, a CONTRATADA é a única responsável pelos serviços autônomos de terceiros a quem atribua serviços relacionados ao objeto do presente. Caso a CONTRATANTE seja obrigada a indenizar ou de qualquer forma venha despendar qualquer quantia em favor de funcionários,

 8



procuradores, prepostos ou terceiros contratados pela CONTRATADA, deverá esta, imediatamente após o recebimento de comunicação pela CONTRATANTE, reembolsá-la do correspondente valor, incluindo juros, correções e honorários eventualmente incidentes sobre o valor principal.

Cláusula 10. Remuneração

Para a execução dos Serviços, a remuneração mensal da CONTRATADA corresponderá a R\$ 4,00 (quatro reais) para cada contrato de financiamento, considerando-se um valor mínimo equivalente a 1000 (um mil) contratos.

10.1. Na hipótese de assumir as atividades do Servicer Principal, sem prejuízo da futura formalização do respectivo contrato, fica desde logo ajustado que a remuneração da CONTRATADA passará a observar a Tabela de Tarifas constante do Anexo I, a partir da efetiva assunção da atividade, comprovada pela assinatura, por ambas as partes, de “Termo de Transferência de Obrigações”.

Cláusula 10.2 Forma de Pagamento.

A CONTRATADA apresentará à CONTRATANTE, mensalmente, fatura contendo discriminação dos Serviços prestados, bem como das Despesas Reembolsáveis incorridas, no mês imediatamente anterior, a qual deverá ser paga pela CONTRATANTE no prazo de até 05 (cinco) Dias Úteis após o respectivo recebimento.

Cláusula 10.3 Reajuste do Preço dos Serviços

O preço dos Serviços objeto deste contrato será reajustado anualmente, de acordo com a variação percentual do Índice Geral de Preços de Mercado – IGP-M, da Fundação Getúlio Vargas, ocorrida no ano civil anterior.

Cláusula 10.4 Penalidades.

Caso a CONTRATANTE atrase o pagamento de qualquer fatura que lhe for apresentada pela CONTRATADA, ficará sujeita a multa correspondente a 0,06 % (seis centésimos por cento) do valor devido, por dia de atraso, devida a partir do inadimplemento até o dia do efetivo pagamento, sem prejuízo da cobrança de juros moratórios de 1% (um por cento) ao mês e atualização monetária pelo Índice Geral de Preços de Mercado – IGPM, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.

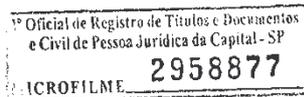
Cláusula 11. Obrigações da CONTRATADA

Sem prejuízo das demais obrigações previstas neste Contrato, obriga-se a CONTRATADA a:

(i) Fornecer, além da mão de obra, todos os equipamentos e material de consumo necessários à execução dos Serviços contratados, valendo-se exclusivamente de pessoal qualificado para a sua realização;

- (ii) Admitir o acompanhamento dos Serviços pela CONTRATANTE, pela Agência de Rating e pelo Agente Fiduciário, na forma e horários mutuamente acordados, não omitindo dados e informações quando solicitados pelos representantes credenciados;
- (iii) Responder pela correta e tempestiva execução dos Serviços, obrigando-se a corrigir os Serviços executados com erro ou imperfeição, no prazo que lhe for assinalado pela CONTRATANTE;
- (iv) Obter quaisquer licenças, registros, averbações ou autorizações porventura necessárias ou exigidas pelas autoridades competentes para a execução dos Serviços;
- (v) Abster-se de praticar qualquer ato que possa prejudicar a relação da CONTRATANTE com seus Clientes ou com o Servicer Principal; isentar e indenizar a CONTRATANTE, seus sócios, diretores e empregados contra quaisquer responsabilidades, perdas, danos ou prejuízos causados à CONTRATANTE e/ou seus Clientes, em virtude de problemas ocorridos nos computadores ou sistemas informatizados da CONTRATADA;
- (vi) Observar as normas e regulamentos federais, estaduais e municipais aplicáveis à execução dos Serviços;
- (vii) Pagar o Imposto de Renda e o Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza incidentes sobre sua remuneração, bem como outros tributos eventualmente incidentes sobre esta;
- (viii) Responder por quaisquer custos, despesas, honorários, condenações e multas que venham a ser suportados, cobrados ou demandados da CONTRATANTE em consequência de qualquer prejuízo ou dano, material ou moral, sofrido pelos Clientes em virtude de quaisquer atos ou omissões de responsabilidade da CONTRATADA na execução dos Serviços objeto deste Contrato.
- (ix) Executar os Serviços em estrita observância ao disposto neste Contrato, praticando todo e qualquer ato que seja necessário ao adimplemento de suas obrigações e ao perfeito funcionamento das atividades almejadas pela CONTRATANTE com base neste instrumento;
- (x) Atender a toda e qualquer solicitação de informação do Agente Fiduciário, da Agência de Rating e da Empresa de Auditoria contratada pela CONTRATANTE, conforme definidos nos Termos de Securitização, que tenham como lastro Financiamentos Imobiliários de propriedade da CONTRATANTE, sem qualquer custo para estes ou para a CONTRATANTE;
- (xi) Permitir à Empresa de Auditoria, sempre que solicitado e sem qualquer custo adicional para a CONTRATANTE, livre acesso aos sistemas e registros de dados relativos aos créditos a receber e contas a pagar da CONTRATANTE;
- (xii) Acatar prontamente toda e qualquer instrução da CONTRATANTE, que tenha sido estritamente formalizada por pessoas autorizadas, e não atender qualquer instrução de terceiros sem a prévia anuência da CONTRATANTE;
- (xiii) Observar todos os procedimentos e requerimentos, bem como cumprir todas as obrigações da CONTRATANTE estipuladas nos Termos de Securitização e nos Regulamentos das respectivas





emissões de CRIs pela CONTRATANTE, das quais tiver ciência por meio do Termo de Conhecimento (Anexo II)

(xiv) Elaborar e enviar, por meio eletrônico, relatório à CONTRATANTE, ao Agente Fiduciário e à Agência de Rating, que deverá conter as informações referentes à composição da carteira de Financiamentos Imobiliários;

(xv) Comunicar, imediatamente por escrito, à CONTRATANTE, ao Agente Fiduciário e à Agência de Rating, a ocorrência de quaisquer eventos e/ou situações que possam, no juízo razoável do homem ativo e probo, colocar em risco o exercício, pela CONTRATANTE, de seus direitos, prerrogativas, privilégios e garantias decorrentes dos Contratos de Financiamento Imobiliário e deste Contrato, ou que possam, direta ou indiretamente, afetar negativamente os interesses do conjunto de titulares dos CRIs emitidos pela CONTRATANTE;

(xvi) Fornecer à CONTRATANTE, sempre que solicitado, as informações e documentos referentes aos Financiamentos Imobiliários que estiverem em seu poder;

(xvii) Prosseguir a prestação dos Serviços contratados nos termos deste instrumento, diretamente ao Agente Fiduciário, no caso deste vir a assumir a custódia e administração dos Financiamentos Imobiliários.

(xviii) Observar e cumprir todos os critérios e condições estabelecidos nos Regulamentos das emissões de CRIs pela CONTRATANTE, conforme os Termos de Conhecimento firmados na forma do Anexo II.

Cláusula 12. Obrigações da CONTRATANTE

Sem prejuízo das demais obrigações previstas neste Contrato, obriga-se a CONTRATANTE a:

- (i) disponibilizar à CONTRATADA todos os documentos e informações por esta requisitados para permitir-lhe promover a execução dos Serviços;
- (ii) promover o pagamento da remuneração da CONTRATADA nos prazos e valores acordados;
- (iii) cientificar à CONTRATADA sobre quaisquer medidas que resolva adotar diretamente junto aos seus Clientes.

Cláusula 13. Declarações da CONTRATANTE

A CONTRATANTE, devidamente autorizada na forma de seus atos constitutivos, declara e garante que:

- (i) É uma companhia aberta validamente constituída e em regular funcionamento de acordo com legislação das sociedades por ações em vigor, em especial as normas da CVM aplicáveis às companhias de capital aberto e de securitização de créditos imobiliários;



(ii) A celebração deste Contrato e a assunção e o cumprimento das obrigações dele decorrentes estão devidamente autorizados por seus órgãos deliberativos, autorizações essas que foram obtidas nos termos dos seus atos constitutivos e têm plena eficácia;

(iii) Os representantes legais que assinam este Contrato têm poderes estatutários para tanto; e

(iv) Todos os alvarás, licenças, autorizações ou aprovações necessários ao seu funcionamento foram regularmente obtidos e seus livros contábeis e societários regularmente abertos e registrados.

Cláusula 13.1. Declarações da CONTRATADA

A CONTRATADA, devidamente autorizada na forma de seus atos constitutivos, declara e garante que:

(i) É uma sociedade por quotas de responsabilidade limitada, validamente constituída e em regular funcionamento de acordo com legislação em vigor;

(ii) A celebração deste Contrato e a assunção e o cumprimento das obrigações dele decorrentes estão devidamente autorizados por seus órgãos deliberativos e têm plena eficácia;

(iii) Os representantes legais que assinam este Contrato têm poderes estatutários para assumir, em seu nome, as obrigações nele estabelecidas, bem como para outorgar mandatos a terceiros nos termos aqui definidos e, sendo mandatários, tiveram os poderes legitimamente outorgados, estando os respectivos mandatos em pleno vigor;

(iv) Todos os alvarás, licenças, autorizações ou aprovações necessários ao seu funcionamento foram regularmente obtidos e seus livros contábeis e societários regularmente abertos e registrados na Junta Comercial;

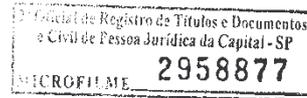
(v) Está apta a desempenhar os Serviços previstos neste instrumento a partir desta data, nos termos da legislação em vigor, bem como dispõe de todos os equipamentos e sistemas necessários para tanto;

Cláusula 13.2. Declaração Conjunta

(i) A CONTRATADA e a CONTRATANTE se obrigam a adotar todas as providências para, durante todo o período de vigência deste Contrato, manter as declarações válidas e eficazes.

(ii) A CONTRATADA e a CONTRATANTE se obrigam a comunicar mutuamente, tão logo seja do seu conhecimento, a ocorrência, ou a possibilidade de ocorrência, de qualquer ato ou fato que possa vir a tornar inválida ou ineficaz qualquer uma das suas declarações feitas e/ou reafirmadas, assim como a adotar, em tempo hábil, as medidas cabíveis para evitar ou sanar a invalidez ou ineficácia da declaração.

Cláusula 14. Prazo de vigência do Contrato



O prazo de duração do presente Contrato é de 2 (dois) anos, contados a partir da data de sua assinatura, prorrogável automaticamente se não houver qualquer manifestação em contrário por qualquer das partes, efetuada com antecedência de 30 (trinta) dias

Cláusula 14.1 Aviso Prévio

Qualquer das partes poderá denunciar o presente contrato, a partir do seu primeiro vencimento, devendo, para isso, comunicar a sua decisão à outra parte com a antecedência prevista nesta cláusula.

Se a CONTRATANTE em qualquer hipótese pretender a rescisão do Contrato, deverá notificar a CONTRATADA com 30 (trinta) dias de antecedência.

Se a rescisão for pretendida pela CONTRATADA, deverá notificar por escrito a CONTRATANTE e Agência de Rating com 90 (noventa) dias de antecedência.

Se a CONTRATADA tiver assumido as funções de Servicer Principal, a denúncia do Contrato pela mesma deverá ser efetuada por escrito a CONTRATANTE e Agência de Rating com 180 (cento e oitenta) dias de antecedência.

A denúncia do contrato, pela CONTRATANTE, deverá ter a prévia comunicação por escrito a Agência de Rating

Na hipótese prevista nesta cláusula, obriga-se a CONTRATADA a fornecer à nova contratada, bem como aos prepostos desta, todos os documentos, relatórios, informações, e, enfim, todos e quaisquer elementos para que a nova contratada esteja em condições de assumir os serviços previstos neste instrumento, sem interrupções e irregularidades.

Cláusula 15. Vedação da Cessão

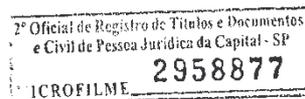
É vedada a cessão total ou parcial deste Contrato, ou dos direitos e obrigações dele decorrentes, sem prévio consentimento das outras partes.

Cláusula 16. Resolução do Contrato

(i) O presente Contrato poderá ser resolvido por qualquer das partes, através de notificação dirigida à outra parte, caso ocorra a infração a qualquer dos termos e condições do presente Contrato.

(ii) A notificação deverá estipular o prazo de 10 (dez) Dias Úteis para a parte infratora remediar a respectiva infração e, somente após transcorrido referido prazo sem que a infração tenha sido remediada poderá o presente Contrato ser considerado extinto.

(iii) Caso ocorra a extinção do presente Contrato nos termos da presente cláusula, ficará a parte infratora sujeita ao pagamento de multa no valor correspondente a 10 (dez) vezes o valor da última



remuneração mensal da CONTRATADA, sem prejuízo das eventuais perdas e danos aplicáveis à espécie.

Cláusula 17. Extinção do Contrato pela CONTRATANTE

A CONTRATANTE dará por findo o presente Contrato através de notificação dirigida à CONTRATADA, nas seguintes hipóteses:

- (i) seja requerida, ou a CONTRATADA inicie processo de falência ou concordata; ou
- (ii) a CONTRATADA seja dissolvida ou liquidada;
- (iii) a CONTRATADA seja impedida, por ato de autoridade administrativa ou judicial, de executar qualquer parte dos Serviços.
- (iv) Ocorrendo qualquer dos motivos especificados no parágrafo precedente, a CONTRATANTE poderá notificar a CONTRATADA da extinção do presente Contrato no prazo de 15 (quinze) Dias Úteis, sem prejuízo de qualquer outro direito assegurado à CONTRATANTE pela lei ou pelo Contrato, ressalvado, entretanto, o direito da CONTRATADA ao recebimento da remuneração devida até a data de rescisão, nos termos do presente Contrato.

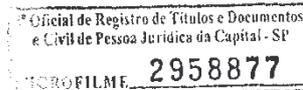
Cláusula 18. Guarda e Custódia

Será de responsabilidade da CONTRATADA a guarda e custódia física, durante o prazo mínimo exigido pela legislação fiscal dos comprovantes de pagamento pelos Clientes que eventualmente lhe tenham sido entregues em caso de assunção das atividades de Servicer Principal; assim como os respectivos Dossiês Individuais de Crédito e todos os demais documentos relacionados aos Financiamentos Imobiliários que estiverem em seu poder.

Cláusula 19. Devolução de Documentos

Na hipótese de extinção do presente Contrato, por qualquer motivo, obriga-se a CONTRATADA a colocar imediatamente à disposição da CONTRATANTE todos os documentos, bens ou direitos de propriedade desta relacionados ao presente Contrato, que estejam na sua posse ou sob seu controle, efetuando a transferência de todos os arquivos, dados e documentos referentes aos Financiamentos Imobiliários, no prazo de 30 (trinta) dias para a CONTRATANTE, ou para empresa por ela indicada, mantida a responsabilidade da CONTRATADA pela prestação dos Serviços objeto do Contrato durante este período.

19.1. Em caso de descumprimento da obrigação referida nesta cláusula, no prazo ora fixado, ficará a CONTRATADA sujeita à multa diária de 0,33% (trinta e três centésimos por cento) sobre o valor total dos encargos do Patrimônio Separado no mês imediatamente anterior à infração, computada desde a data em que deveria ter efetivado a transferência dos elementos indicados nesta cláusula até a data em que efetivamente vier a restituí-los à CONTRATANTE ou a quem esta indicar. O valor desta multa poderá ser cobrado mediante execução, valendo este instrumento como título executivo extrajudicial nos termos do artigo 585 do Código de Processo Civil.



Cláusula 20. Indenização por Dispensa Imotivada

Caso a CONTRATANTE resolva dispensar os Serviços objeto do presente Contrato por qualquer motivo que não os expressamente previstos para a hipótese, deverá pagar à CONTRATADA multa no valor equivalente a 10 (dez) vezes a última remuneração mensal recebida pela CONTRATADA.

Cláusula 21. Indenização.

(i) As partes, neste ato, reciprocamente, comprometem-se a isentar e indenizar a outra parte, seus sócios, diretores e empregados contra responsabilidades, infrações, perdas e danos ou prejuízos de qualquer natureza contra ela reclamados por terceiros, derivadas ou relacionadas ao cumprimento das suas respectivas obrigações assumidas no âmbito do presente Contrato, exceto nas hipóteses em que a parte reclamada ou acionada tenha agido com dolo, má-fé ou culpa grave.

(ii) As partes obrigam-se desde já a reembolsar a outra de quaisquer dispêndios que a mesma tiver ao título supracitado, judiciais ou extrajudiciais, imediatamente após a comunicação do fato, desde que devidamente comprovadas.

(iii) A obrigação de indenizar prevista nesta cláusula é aplicável à todas as atividades desenvolvidas em função deste Contrato, ainda que a causa de pedir seja posterior à sua rescisão.

Cláusula 22. Confidencialidade.

Dada a natureza das atividades da CONTRATANTE e da CONTRATADA e o objeto deste Contrato obrigam-se as partes mutuamente, por si, seus funcionários e prepostos, a:

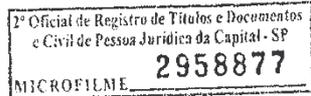
i) manter absoluto sigilo sobre as operações, dados, materiais, pormenores, informações, documentos, especificações técnicas ou comerciais, inovações e aperfeiçoamento tecnológico ou comerciais das partes ou de seus clientes, inclusive quaisquer programas, rotinas ou arquivos a que eventualmente tenha ciência ou acesso, ou que lhe venha a ser confiado, em razão deste contrato, exceto o que for definido expressamente como não confidencial;

ii) não usar, comercializar, reproduzir as informações e documentos acima referidos, ou dar ciência a terceiros dos mesmos;

iii) responder perante a outra parte e terceiros prejudicados, civil e criminalmente, por si, seus funcionários, contratados e/ou prepostos, pela eventual quebra de sigilo das informações que tenha acesso ou ciência, direta ou indiretamente, em virtude do Contrato;

iv) consultar previamente a outra parte antes de fazer qualquer menção ao seu nome, para fins de publicidade própria, sendo vedada a divulgação dos termos do Contrato.

22.1. A presente cláusula subsistirá à rescisão ou ao término do Contrato, independentemente do motivo de tal rescisão, ou término, por prazo de 3 anos, contados a partir da rescisão.



22.2. Fica estipulada multa no valor de 100 (cem) salários mínimos vigentes à época da infração, no caso de descumprimento desta cláusula por qualquer das partes, por seus funcionários, prepostos ou representantes.

Cláusula 23. Notificações e Comunicações.

Todas as notificações e comunicações referentes ao presente Contrato deverão ser realizadas por escrito e entregue à outra parte pessoalmente, via fax, e-mail ou através de correspondência, com comprovação de recebimento, nos endereços a seguir indicados ou em outro que for posteriormente comunicado por escrito, dirigidas aos respectivos propositos abaixo nomeados:

Brazilian Securities Companhia de Securitização
Avenida Paulista, 1728 - 12º andar
São Paulo - SP / CEP: 01310-200
Atenção: Fernando Pinilha Cruz
Fax: (011) 3141.1284
E-mail: fernando.cruz@braziliansecurities.com.br

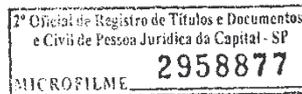
FPS Negócios Imobiliários Ltda. Avenida Paulista, 1009 – 22º andar
São Paulo – SP / CEP: 01311-919
Atenção : Alexandre César Pádua
Fax: (011) 3171-2552
E-mail: fps@fleury.adv.br

Moody's Investors Service
99 Church Street 4th Floor
New York, New York 10007
USA
Fax: 212-5534392
At.: Brigitte Posch ou Camilo Mendez
E-mail: Lamonitoring@moodys.com
Brigitte.Posch@moodys.com
Camilo.mendez@moodys.com

Cláusula 24. Alterações nas Condições dos Serviços

Qualquer alteração nas condições estabelecidas neste contrato e seus anexos ou a realização de aditivos contratuais na eventualidade de assunção pela CONTRATADA das atividades do Servicer Principal ou outras que se fizerem necessárias, somente será considerada válida se acordada em instrumento escrito, firmado por ambas as partes, com a aprovação da Agência de Rating e Agente Fiduciário.

Cláusula 25. Inteiro Teor.



O presente Contrato representa o inteiro entendimento entre as partes e constitui a integridade dos termos e condições acordadas entre as mesmas, derogando qualquer entendimento anterior a respeito da matéria nele contida.

25.1. Qualquer disposição deste Contrato que eventualmente venha a ser considerada inválida não afetará a validade das demais, que permanecerão íntegras e válidas para todos os efeitos legais.

Cláusula 26. Renúncia ou Novação.

A abstenção eventual, omissão ou tolerância, por qualquer das partes, no uso de quaisquer das faculdades que lhes foram concedidas pelo presente Contrato, não importará em renúncia ao seu exercício em outras oportunidades que se apresentarem e nem constituirá novação ou alteração contratuais, não diminuindo, portanto, a completa e fiel responsabilidade das partes na execução deste contrato e na observância das disposições legais aplicáveis.

Cláusula 27. Sub-rogação

Na hipótese de o Agente Fiduciário vir a assumir a custódia e administração dos Financiamentos Imobiliários, ou tiver que adotar medidas visando à realização dos Financiamentos Imobiliários, caso a CONTRATANTE não o faça, ficará o Agente Fiduciário automaticamente sub-rogado nos direitos e nas obrigações do presente contrato, passando a ocupar a posição da CONTRATANTE.

Cláusula 28. Arbitragem

As divergências decorrentes deste contrato serão dirimidas definitivamente por arbitragem, segundo o Regulamento da Câmara de Comércio Brasil Canadá.

Cláusula 28.1. Regras para a Arbitragem

A arbitragem será feita levando-se em conta os princípios gerais de direito, a legislação civil e comercial vigentes, ou nos usos e costumes, à falta de regra legal aplicável.

Cláusula 28.2. Honorários dos Árbitros

Os honorários dos árbitros serão rateados em igual proporção entre as partes, independentemente da decisão final da arbitragem, arcando cada uma das partes com os honorários de seus respectivos assistentes técnicos e custos das provas que desejarem produzir.

Cláusula 28.3. Decisão Arbitral

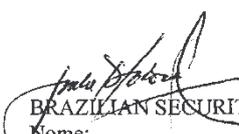
As partes declaram-se cientes de que a decisão arbitral será conclusiva e surtirá os efeitos de direito, entre elas e seus sucessores, constituindo-se em título executivo, no caso de ser condenatória, nos termos do artigo 31 da Lei 9.307/96.

Cláusula 29. Foro

As partes elegem o Foro da Comarca da Capital deste Estado, como único competente para dirimir quaisquer pleitos para eventual execução da sentença arbitral, com renúncia a qualquer outro, por mais privilegiado que seja, ou venha a sê-lo, observando-se, entretanto, as disposições pertinentes à arbitragem, ora avençadas.

E, por estarem assim, justas e contratadas, as partes assinam o presente Instrumento em 3 (três) vias, na presença das testemunhas abaixo, em 02 (duas) vias de igual teor e forma, para que produza os seus jurídicos e legais efeitos.

São Paulo, 01 de dezembro de 2.003


BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA SECURITIZADORA

Nome:

Cargo:


FPS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA.

Nome:

Cargo:

Testemunhas:

1.


Fábio Rossi Prado
RG. 26.841.575-4
CPF. 294.254.708-12

2.


Monica Rinkis Furia
RG. 16.119.511-8
CPF. 075.457.900/98

2.º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica da Capital Emolumentos: R\$ <u>09,26</u> sendo devidos: 17,76316% ao Estado 13,157894% ao IPESP 3,289473% ao Reg. Civil 3,289473% ao Trib. Justiça

2.º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica da Capital
BEL. GENTIL DOMINGUES DOS SANTOS - OFICIAL
Rua Sen. Paulo Egídio, 72, Conj. 110- Tel. 3101-5631
Apresentado hoje, protocolado e registrado em

MICROFILME SOB N.º..... **2958877**.....

São Paulo, 17 de MAR de 2004.

<input type="checkbox"/> Antonio Silveira Alves	<input type="checkbox"/> Akiko Takano Hassui
<input type="checkbox"/> Carlos Aoki	<input type="checkbox"/> Gilberto Vecchi
<input type="checkbox"/> Paulo Signoretti Domingues	<input checked="" type="checkbox"/> Marcelo da S. Espedito
<input type="checkbox"/> Roberto Ferreira de Souza Substituto	<input type="checkbox"/> Mauricio R. Domingues Rodrigues Escritores Autorizados

-Taxas Recolhidas por guia -

18

2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos
e Civil de Pessoa Jurídica da Capital - SP
MICROFILME 2958877

ANEXO I
TABELA DE TARIFAS

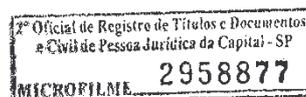
ADMINISTRAÇÃO DE CRÉDITOS

QUANTIDADE DE CONTRATOS / MÊS	VALOR UNITÁRIO - R\$
Até 1000	12,00
De 1000 até 2000	10,00
De 2000 até 5000	9,00
De 5000 até 8000	8,00
Acima de 8000	7,00

Handwritten mark

Handwritten mark

Handwritten mark



ANEXO II
TERMO DE CONHECIMENTO

Pelo presente instrumento particular ("Termo de Conhecimento") Brazilian Securities - Companhia Securitizadora ("Contratante"), na qualidade de CONTRATANTE no âmbito do Contrato de Prestação de Serviços de Back Up para Administração de Financiamentos Imobiliários datado de 01 de dezembro de 2.003 ("Contrato"), transfere para a FPS Negócios Imobiliários Ltda. ("Contratada"), na qualidade de CONTRATADA naquele Contrato, os dados pertinentes aos Financiamentos Imobiliários discriminados na Lista de Créditos anexa.

A Contratada manifesta sua aceitação à transferência ora efetuada e compromete-se a promover a execução dos Serviços em relação aos Financiamentos Imobiliários pelo presente Termo de Conhecimento transferidos.

A Data de Transferência correspondente aos dados dos Financiamentos Imobiliários objeto deste Termo de Conhecimento deverá ser XX de XX de 200X.

O presente Termo de Conhecimento deverá ser regido pelas cláusulas e condições estabelecidas no Contrato.

Por estarem justas e contratadas, assinam as partes o presente instrumento em 3 (três) vias de igual teor e forma, perante as testemunhas abaixo.

São Paulo, XX de XX de 2.00X

Brazilian Securities Companhia de Securitização

FPS Negócios Imobiliários Ltda.

Testemunhas:

1. _____

2. _____

ANEXO III - CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE ADMINISTRAÇÃO DE
CARTEIRA DE CRÉDITOS

2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos
e Civil de Pessoa Jurídica da Capital - SP
MICROFILME 2958877

Jan. 

CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE "BACK UP" DE ADMINISTRAÇÃO DE FINANCIAMENTOS IMOBILIÁRIOS, AUDITORIA E COBRANÇA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

Pelo presente instrumento, na melhor forma e para todos os efeitos de direito, as partes adiante nomeadas e qualificadas, a saber:

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO, com sede na Capital do Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.728, 12º andar, inscrita no CNPJ/MF sob nº 03.767.538/0001-14, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social, doravante denominada simplesmente **CONTRATANTE**, e

DR2 REAL ESTATE SERVICER LTDA., com sede na Capital do Estado de São Paulo na Rua Líbero Badaró, nº 377, 24º andar, cj. 2402, Centro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.708.570/0001-80, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social, doravante denominada simplesmente **CONTRATADA**;

RODOLFO PEREIRA DA SILVA, brasileiro, maior, casado pelo regime de comunhão parcial de bens, nascido em 13/12/1948, empresário, portador da cédula de identidade RG nº 4.300.931 SSP/SP e do CPF/MF nº 201.420.488-87, residente e domiciliado à Rua Adalivia de Toledo, nº 574, Paineiras do Morumbi, CEP: 05683-000, São Paulo/SP, na qualidade de garantidor da totalidade das obrigações assumidas pela **CONTRATADA** neste Contrato.

Têm entre si, justo e acordado que:

CONSIDERANDO ser a **CONTRATANTE** instituição integrante do Sistema de Financiamento Imobiliário, conforme estabelece a Lei nº 9514, de 30 de novembro de 1997, cujo objeto social *abrange a aquisição de créditos imobiliários para futura securitização*;

CONSIDERANDO que a **CONTRATANTE** já contratou uma empresa encarregada da administração de sua carteira de recebíveis, mas tem a intenção de assegurar a regularidade e continuidade da prestação de tais serviços caso se verifique alguma situação de contingência.

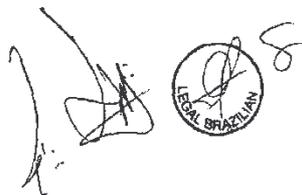
CONSIDERANDO ser a **CONTRATADA** empresa cujo objeto social é a prestação de serviços especializados de gestão, administração e cobrança de financiamentos e recebíveis para os *mercados financeiro e imobiliário*;

RESOLVEM celebrar o presente Contrato de Prestação de Serviços de Back Up de Administração de Financiamentos Imobiliários, Auditoria e Cobrança de Créditos, que se regerá de acordo com as seguintes cláusulas e condições:

CLÁUSULA PRIMEIRA - DEFINIÇÕES.

Os termos a seguir definidos devem possuir o significado aos mesmos atribuídos nesta cláusula:

Back Up de Dados: Atividade de recuperação de dados e processamento de informações. .

Handwritten signature and circular stamp of LEGAL BRAZILIAN.

Cientes: Pessoa física ou jurídica, devedora dos Financiamentos Imobiliários abrangidos pelo presente Contrato e que seja a responsável pelo pagamento das obrigações principal e acessória consignadas nos respectivos Contratos de Financiamento Imobiliário, especialmente o pagamento mensal de principal e juros, prêmios de seguro e demais encargos regulares, além dos encargos por atraso, quando for o caso.

Contratos de Financiamento Imobiliário: Compreendem os contratos firmados pelos Cientes e empresas de incorporação imobiliária e/ou construção civil, bancos ou outras instituições, através dos quais os imóveis são vendidos ou prometidos à venda aos Cientes, e o saldo do preço de aquisição de tais imóveis é garantido por alienação fiduciária ou hipoteca dos respectivos imóveis.

Créditos Imobiliários: recebíveis oriundos de Contratos de Financiamento Imobiliário ou outras espécies de recebíveis imobiliários, tais como alugueis, cuja credora seja a **CONTRATANTE**, ou cuja aquisição seja pretendida pela **CONTRATANTE**.

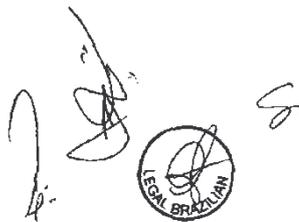
Data de Transferência: Serão as datas nas quais a **CONTRATANTE** transfere à **CONTRATADA** os dados pertinentes aos Financiamentos Imobiliários, ou os dados relativos aos Créditos Imobiliários apresentados em substituição aos Financiamentos Imobiliários originais, de acordo com as condições estabelecidas na operação específica de securitização desses créditos.

Dia Útil: qualquer dia exceto (i) Sábados e Domingos e (ii) dia no qual o não funcionamento de instituições financeiras sediadas na Cidade de São Paulo.

Dossiê Individual do Crédito: Pasta contendo os documentos particulares de cada Contrato de Financiamento Imobiliário, incluindo:

- (i) cópia do Contrato de Financiamento Imobiliário;
- (ii) cópia dos instrumentos de alteração do Contrato de Financiamento Imobiliário, caso existentes;
- (iii) relação dos pagamentos recebidos desde a celebração do Contrato de Financiamento Imobiliário;
- (iv) cópia da escritura da hipoteca do imóvel residencial ou comercial objeto do Contrato de Financiamento Imobiliário, caso aplicável;
- (v) cópia da escritura/instrumento da alienação fiduciária do imóvel residencial ou comercial objeto do Contrato de Financiamento Imobiliário, caso aplicável;
- (vi) cópia das certidões de matrícula dos imóveis, constando os registros da hipoteca ou alienação fiduciária dos imóveis em favor da **CONTRATANTE**;
- (vii) cópia das certidões de filiação vintenária, relativas ao imóvel residencial ou comercial objeto do Contrato de Financiamento Imobiliário, caso aplicável, e ficha resumo das condições contratuais;
- (viii) Laudo de avaliação do imóvel e
- (ix) Documento de inclusão do Financiamento Imobiliário na apólice de seguros de MIP e DFI.

Financiamentos Imobiliários ou Créditos ou Recebíveis: direitos creditórios imobiliários detidos pela **CONTRATANTE** decorrentes do Contratos de Financiamento Imobiliário, referentes a imóveis residenciais ou comerciais.



Saldo Devedor: Corresponde ao valor principal do Financiamento Imobiliário, apurado em uma determinada data, devendo refletir a aplicação da remuneração e atualização monetária até aquela data, assim como as amortizações ocorridas.

Servicer Principal: FPS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 04.176.494/0001-10, sediada nesta Capital na Av. Paulista n.º 1009 - 22º andar e SFI - SERVIÇOS FINANCEIROS IMOBILIÁRIOS LTDA., inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 02.609.299/0001-01, com sede na Cidade de Barueri, Estado de São Paulo, na Calçada das Margaridas n.º 191, sala 253, ambas empresas Contratadas pela CONTRATANTE para a administração de sua carteira de financiamentos imobiliários.

CLÁUSULA SEGUNDA - OBJETO

2.1. Constitui objeto do presente contrato a prestação dos seguintes serviços:

I - "Back Up" de Administração de Créditos Imobiliários: Execução das atividades necessárias à pronta recuperação e manutenção dos dados pertinentes à administração dos Créditos Imobiliários, propiciando à **CONTRATADA** condições para, a exclusivo critério da **CONTRATANTE**, assumir as atividades de gestão, administração, e cobrança dos Créditos Imobiliários, dando continuidade aos serviços prestados pelo Servicer Principal ou por qualquer outro Servicer ou Empresa que realize essas atividades, sem interrupção de prazo ou perda de qualidade, caso seja verificada situação de contingência (Serviços de Back Up), sendo certo que, para tanto bastará a expressa solicitação da **CONTRATANTE**, realizada nos termos desse Contrato.

II - Análise de Carteira de Créditos Imobiliários: Serviços de análise, auditoria e formalização de cessões de créditos imobiliários, avaliando a viabilidade da aquisição desses créditos pela **CONTRATANTE**, de acordo com os critérios de enquadramento previamente estabelecidos pela **CONTRATANTE** ("Serviço de Auditoria de Créditos").

III - Cobrança dos Créditos Imobiliários Inadimplentes: Adoção das providências amigáveis para tentativa de solução da dívida e, em não havendo resultados, deverá iniciar, acompanhar e finalizar o procedimento de cobrança extrajudicial da dívida, em nome da **CONTRATANTE**, nos termos previstos na Lei 9.514/97, visando a consolidação da propriedade do imóvel e realização dos leilões extrajudiciais.

2.1.1. O modo de execução dos serviços previstos nos itens I, II e III supra, encontram-se descritos e pormenorizados, respectivamente, nas cláusulas 3, 4 e 5 abaixo.

2.1.2. O dever de cumprir as obrigações previstas neste Instrumento inicia-se na data de sua assinatura, independentemente do início da prestação de serviços objeto desta cláusula.

CLÁUSULA TERCEIRA - MODO DE EXECUÇÃO DOS SERVIÇOS DE "BACK UP" DA ADMINISTRAÇÃO DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

3.1. Os serviços de Back Up previstos no item I da cláusula 2.1 acima serão prestados pela **CONTRATADA** e correspondem à execução de todas as atividades necessárias à pronta

recuperação e manutenção dos dados pertinentes à administração dos Créditos Imobiliários, de modo que seja possível, à **CONTRATADA** (quando assim determinar a **CONTRATANTE**) assumir as atividades de gestão, administração, e cobrança dos Créditos Imobiliários, dando continuidade aos serviços prestados pelo Servicer Principal ou por qualquer outro Servicer ou empresa que realize tais atividades, sem interrupção de prazo ou perda de qualidade, caso seja verificada situação de contingência, nos moldes do item 3.7 abaixo.

3.1.1. As atividades do Servicer Principal encontram-se previstas no Anexo I a este Instrumento, no qual constam o Contrato Prestação de Serviços de Administração de Carteira de Créditos, firmado em 05/12/2000, entre a **CONTRATANTE** e a Serviços Financeiros Imobiliários Ltda e o Contrato Prestação de Serviços de Administração de Carteira de Créditos firmado em 01/12/2003, entre a **CONTRATANTE** e a FPS Negócios Imobiliários. A **CONTRATADA** declara ter pleno conhecimento do teor dos contratos constantes do Anexo I, e está plenamente ciente das atividades atribuídas ao Servicer Principal, bem como de seu modo de execução.

3.2. A **CONTRATANTE** compromete-se a transferir diariamente à **CONTRATADA** as informações necessárias para permitir-lhe a execução dos serviços, incluindo a base de dados do Servicer Principal

3.2.10 início da execução dos serviços de que trata esta cláusula dar-se-á imediatamente após o recebimento das informações mencionadas no item 3.2. supra.

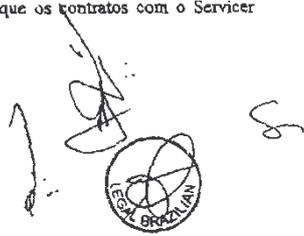
3.3. Caso a **CONTRATADA** entenda não estar na posse de todas as informações necessárias para permitir-lhe o início da execução dos serviços, deverá notificar tal fato imediatamente, por escrito, à **CONTRATANTE**, especificando na notificação os documentos / informações faltantes.

3.4. Obriga-se a **CONTRATADA**, no prazo máximo de 10 (dez) dias contados a partir da data de assinatura deste Contrato, a estar plenamente em operação. Isso inclui a efetiva implantação no sistema de Back Up de Dados das informações da carteira dos financiamentos imobiliários da **CONTRATANTE**, e em condições de assumir a atividade de gestão, administração e cobrança de Financiamentos e Recebíveis em caso de situação de contingência, prevista no item 3.7 abaixo.

3.5. A comprovação da capacidade tratada na cláusula anterior poderá ser aferida por terceira pessoa, credenciada e indicada pela **CONTRATANTE**.

3.6. Na hipótese de, ao final do prazo de 30 (trinta) dias ser constatada ineficiência do sistema da **CONTRATANTE**, o presente contrato estará rescindido de pleno direito.

3.7. Situação de Contingência: Caracterizam-se como situações de contingência todas aquelas em que a administração dos Contratos de Financiamento de titularidade da **CONTRATANTE** puder sofrer interrupção em virtude de eventos que venham a afetar o contrato de prestação de serviços firmado entre esta e o Servicer Principal (Anexo I), tais como rescisão espontânea do contrato ou por descumprimento de cláusulas contratuais, início de processo de falência, recuperação judicial ou extrajudicial, impedimento de prestação dos serviços por autoridade judicial ou administrativa, e afins. Também configurarão "Situação de Contingência" as situações em que a **CONTRATANTE** avaliar que necessita dos serviços da **CONTRATADA**, ainda que os contratos com o Servicer Principal continuem em andamento.



3.7.1. Caso ocorra uma Situação de Contingência e, em sendo a CONTRATADA notificada para a assumir a integralidade das atividades do Service Principal, deverá, a partir de então, realizar a prestação de serviços de administração da carteira de Financiamentos Imobiliários da CONTRATANTE, compreendendo todas as atividades de atendimento aos clientes, cobrança dos créditos, acompanhamento da evolução do saldo devedor, envio de relatórios e guarda e manutenção de documentos, serviços esses que se encontram descritos nos contratos constantes do Anexo I.

3.8. Assunção das Atividades do Service Principal: Configurando-se uma situação de contingência, a CONTRATADA será notificada sobre o fato, devendo iniciar imediatamente os procedimentos para administrar os Financiamentos Imobiliários de titularidade da CONTRATANTE.

3.8.1 A partir da notificação recebida pela CONTRATADA, em no máximo 30 (trinta) dias os serviços de administração de Financiamentos Imobiliários deverão estar plenamente em operação, nas mesmas condições contratadas originalmente com o Service Principal, para o que será estabelecido cronograma para a transferência de informações, documentos e dados entre o Service Principal e a CONTRATADA.

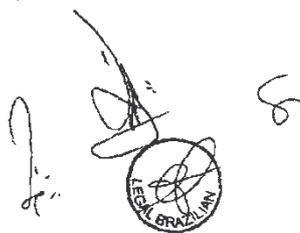
3.8.2 A CONTRATADA declara ter integral ciência dos termos do contrato firmado entre a CONTRATANTE e o Service Principal, conhecendo amplamente a abrangência de suas atividades, conforme disposto no item 3.1.1 supra.

3.8.3 Ao assumir as responsabilidades de Service Principal, a CONTRATADA passará a considerar como correta a base de dados que lhe foi ou que está sendo entregue, ficando eximida de qualquer responsabilidade por fatos decorrentes de distorções que venham a ser conhecidas a posteriori. Também não será requerida da CONTRATADA nenhuma atividade de validação da referida base de dados, exceto quanto ao asseguramento de que os dados recebidos sejam adequadamente instalados nos sistemas.

3.8.4. Assumida a condição de Service Principal, compromete-se a CONTRATADA a fornecer os dados necessários, bem como atuar nos Instrumentos indicados pela CONTRATANTE, caso seja necessária ou conveniente a contratação de um novo Service para prestar os serviços de Back Up.

3.8.5. Superado o período de contingência, mediante notificação da CONTRATANTE, a base de dados deverá retornar ao Service Principal, desde que o período da Situação de Contingência não seja superior a 60 (sessenta) dias. Na hipótese de o período da Situação de Contingência perdurar por mais de 60 (sessenta) dias, a CONTRATADA assumirá definitivamente a condição do Service, obrigando-se a gerar informações em critérios e periodicidade estabelecidos pela CONTRATANTE, para um Back Up a ser por ela contratado.

3.8.6. Fica desde logo estabelecido que a condição de Service Principal poderá ser assumida mediante solicitação formal da CONTRATANTE à, a qualquer tempo, para a gestão dos Créditos Imobiliários determinados pela CONTRATANTE, independentemente de se verificar uma Situação de Contingência nos termos da cláusula 3.7, bastando para a assunção das atividades, a



The image shows a handwritten signature in black ink, followed by a circular stamp. The stamp contains the text 'S. B. BRASILIAN' around the perimeter. To the right of the stamp, there is a handwritten number '6'.

manifestação expressa de vontade por parte da CONTRATANTE, através da notificação prevista no item 3.8.1

CLÁUSULA QUARTA – MODO DE EXECUÇÃO DOS SERVIÇOS AUDITORIA DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS.

4.1. Os serviços de Auditoria dos Créditos Imobiliários, previsto no item II da cláusula 2.1, serão prestados nos termos abaixo descritos, sendo certo que a CONTRATADA deverá realizar os serviços de análise dos Créditos Imobiliários de acordo com o seguinte cronograma de atividades:

4.1.1. Análise e Auditoria dos Créditos Imobiliários: A análise e auditoria dos Créditos Imobiliários corresponde à verificação da conciliação com o detentor original do Crédito das condições contratadas nos contratos de compra e venda das unidades, comparativamente aos fluxos financeiros ocorridos e projetados desses contratos devendo ser considerados os seguintes aspectos:

(i) Verificação jurídica e financeira das condições contratuais de cada um dos contratos de compra e venda, inclusive verificando se tais contratos encontram-se enquadrados nos critérios de elegibilidade da CONTRATANTE;

(ii) Confirmação dos valores de saldo devedor, séries de prestações, prazo e condições de pagamento, indexadores e parâmetros de cobrança, etc...

(iii) Verificação da situação de comercialização do empreendimento;

(iv) Identificação das alterações contratuais ocorridas, sua natureza e frequência;

(v) Projeção do fluxo de recebíveis por unidade, por grupo de indexadores;

(vi) Avaliação do padrão de administração da carteira, rotinas operacionais e flexibilidade na cobrança;

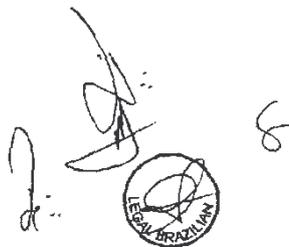
(vii) Segmentação da carteira de recebíveis segundo parâmetros pré estabelecidos para qualificação de créditos para cessão, considerando aspectos como: regularidade cadastral, relação saldo devedor / valor de avaliação, regularidade no pagamento das obrigações pretéritas, dentre outros critérios que serão fixados pela Contratante quando do acionamento para o início das atividades.

4.1.2. Avaliação dos Imóveis: A avaliação dos imóveis objeto dos contratos de compra e venda deverá ser feita por engenheiro credenciado ou empresa de engenharia que deverá emitir o competente laudo de avaliação.

4.1.3. Seleção dos Créditos (Enquadramento): A seleção dos créditos deverá se dar mediante a análise dos seguintes elementos:

(i) Checagem dos históricos de pagamento dos adquirentes das unidades, visando atestar sua regularidade ou não

6



Handwritten signature and a circular stamp of the company 'REGULATRIZ S/A'.

(ii) Aplicação dos critérios definidos pela **CONTRATANTE** para a análise de cada um dos contratos individuais, de modo a excluir aqueles não se enquadrem nos parâmetros de elegibilidade pré-estabelecidos.

(iii) Checagem da existência de restrições cadastrais em nome dos adquirentes das unidades;

(iv) Determinação do valor de cada crédito individual para a cessão, mediante a aplicação do deságio ou taxa de desconto estabelecida para a operação.

4.1.4. Suporte à formalização dos contratos de cessão individuais e coletivos: A **CONTRATADA** realizará todas atividades relacionadas à formalização dos negócios jurídicos que visem a cessão do Crédito Imobiliário, inclusive atuando na convocação, atendimento e análise da documentação dos clientes, preparação das minutas, segundo os modelos a serem fornecidos pela **CONTRATANTE**, assinatura e registro dos Contratos junto aos Cartórios de registro de Imóveis, se for o caso.

4.2. A execução dos serviços previstos nesta cláusula terá início mediante requisição expressa da **CONTRATANTE** à **CONTRATADA** nesse sentido.

CLÁUSULA QUINTA - MODO DE EXECUÇÃO DOS SERVIÇOS DE COBRANÇA DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS COM INADIMPLÊNCIA.

5.1 Nos termos do item III da cláusula 2.1 supra, caberá a **CONTRATADA** o exercício dos procedimentos de cobrança relativos aos Créditos Imobiliários.

5.1.1 O procedimento de cobrança divide-se em duas etapas e encontra-se detalhado no Anexo II deste Contrato. Na primeira fase do procedimento de cobrança, caberá à **CONTRATADA** a adoção de todas as providências para a composição amigável com os Clientes, sempre observados os prazos e procedimentos previstos no anexo II.

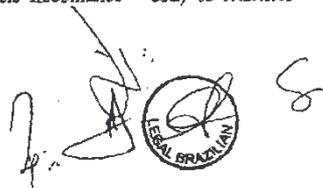
5.1.2. Não sendo possível a composição amigável acima prevista, no Dia Útil imediatamente subsequente ao 80º (octogésimo) dia de inadimplência, terá início a segunda fase do procedimento de cobrança, que deverá ser realizado nos moldes dos artigos 26 e seguintes da Lei 9.514/97 e, em estrita observância dos prazos e procedimentos previstos no anexo II.

5.2. No exercício das atividades de cobrança dos Créditos Imobiliários que apresentem inadimplência caberá a **CONTRATADA**:

(i) acompanhar a evolução dos Saldos Devedores e cálculo da evolução dos valores devidos pelos Clientes nos termos dos Contratos de Financiamento Imobiliário, com base nas condições efetivamente contratadas, mediante a aplicação dos índices de atualização monetária estabelecidos nos Contratos de Financiamento Imobiliário e a dedução dos valores correspondentes às amortizações do valor principal do respectivo empréstimo ou compra e venda parcelada.

(ii) elaborar e enviar à **CONTRATANTE** e à Agência de Rating (se for o caso, na hipótese de o Crédito Imobiliário integrar uma Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI) os relatórios

7



Handwritten signature and stamp of T. GERAL BRAZILIANI. The stamp is circular with the text 'T. GERAL BRAZILIANI' around the perimeter. There are also some handwritten initials or marks next to the stamp.

mensais contendo informações gerenciais e contábeis sobre o Financiamentos Imobiliários sob a administração da CONTRATADA, incluindo informações discriminadas sobre pagamentos recebidos e saldos devedores dos Clientes

(III) o cadastramento de eventuais Modificações dos Contratos de Financiamento Imobiliário, que fôr autorizadas pela CONTRATANTE;

(IV) a promoção da guarda e manutenção de toda a documentação que esteja na sua posse ou sob seu controle, em decorrência da prestação dos Serviços objeto deste Contrato;

5.3. Quaisquer recebimentos de parcelas em atraso ou mediante purga de mora durante processo de execução, ou em medidas correspondentes à ação de resolução dos contratos de compra e venda de imóvel, desde que negociados com a CONTRATADA, deverão ser efetuados por meio de Ficha de Compensação, via Banco Cobrador, para crédito na conta da CONTRATANTE mantida junto ao Banco Cobrador.

5.4. Os pagamentos que virem a ser feitos diretamente ao Serviço de Registro de Imóveis, em decorrência da purga de mora, após a Notificação do devedor, em consonância com as disposições da Lei 9.514/97, serão entregues diretamente pelo Cartório à CONTRATANTE, devendo a CONTRATADA ser imediatamente informada, pela CONTRATANTE, de modo a proceder a baixa das pendências em relação ao respectivo Financiamento Imobiliário e reconduzi-lo à situação de normalidade.

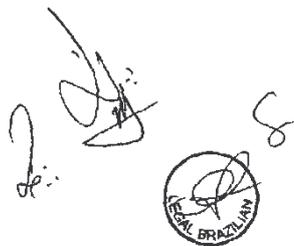
5.5. Nas hipóteses em que o imóvel retomado pelo procedimento extrajudicial através da transferência da propriedade plena para a CONTRATANTE, seja arrematado em Público Leilão, de acordo com as disposições da Lei 9.514/97, os recursos recebidos do arrematante serão creditados na mesma conta bancária mantida pela CONTRATANTE junto ao Banco Cobrador, para recebimento das prestações regulares dos Financiamentos Imobiliários.

5.6. A execução dos serviços previstos nesta cláusula terá início mediante requisição expressa da CONTRATANTE à CONTRATADA nesse sentido.

CLÁUSULA SEXTA - PODERES DA CONTRATADA

6.1. A CONTRATANTE outorga à CONTRATADA todos os necessários poderes para a execução das obrigações por esta assumidas neste Contrato, incluindo aqueles poderes necessários à prestação dos Serviços ora contratados, comprometendo-se, quando necessário, a outorgar à CONTRATADA procurações com poderes especiais, e entregar à mesma outros documentos e instrumentos que evidenciem estar a CONTRATADA autorizada à prática de todos os atos e assinatura de todos documentos necessários à consecução dos Serviços objeto deste instrumento.

6.2. A CONTRATADA observará as orientações emanadas da Contratante relativamente ao modo de cumprimento das atividades referidas no presente Contrato.



The image shows a handwritten signature in black ink, followed by a circular stamp. The stamp contains the text 'RECEITA FEDERAL DO BRASIL' around the perimeter and a central emblem. To the right of the stamp, there are some additional handwritten marks, possibly initials or a date.

CLÁUSULA SÉTIMA - CESSÃO E TRANSFERÊNCIA

7.1. Os Serviços serão executados diretamente pela CONTRATADA, sendo-lhe, entretanto, permitido sub-contratar terceiros mediante prévia e expressa autorização da CONTRATANTE.

7.1.1. Na hipótese acima, a CONTRATADA não estará liberada de sua responsabilidade pela prestação dos Serviços previstos neste instrumento. Eventual sub-contratação, não implicará a existência de relação contratual entre a CONTRATANTE e o sub-contratado, permanecendo a CONTRATADA responsável pelo integral cumprimento das obrigações previstas neste Contrato.

CLÁUSULA OITAVA - LOCAL DE PRESTAÇÃO DOS SERVIÇOS

8.1. Os Serviços serão prestados nas instalações da CONTRATADA situadas nas seguintes endereços: Rua Libero Badaró, 377 - 24º andar, cj 2402 São Paulo - SP.

CLÁUSULA NONA - PESSOAL

9.1. Será de responsabilidade exclusiva da CONTRATADA a contratação e administração de todo o pessoal necessário a assegurar a correta execução dos Serviços, sendo-lhe expressamente vedada a possibilidade de contratação de funcionários dos quadros da CONTRATANTE ou do Service Principal, sem a prévia e expressa anuência da CONTRATANTE.

9.2. A CONTRATADA deverá responder pelas obrigações trabalhistas, previdenciárias, tributárias e cíveis, relativamente ao pessoal que mobilizar para a realização dos Serviços contratados, eximindo a CONTRATANTE de toda responsabilidade acessória, subsidiária ou solidária. De igual modo a CONTRATADA é a única responsável pelos serviços autônomos de terceiros a quem atribua serviços relacionados ao objeto do presente. Caso a CONTRATANTE seja obrigada a indenizar ou de qualquer forma venha despende qualquer quantia em favor de funcionários, procuradores, prepostos ou terceiros contratados pela CONTRATADA, deverá esta, imediatamente após o recebimento de comunicação pela CONTRATANTE, reembolsá-la do correspondente valor, incluindo juros, correções e honorários eventualmente incidentes sobre o valor principal.

9.2.1. O cumprimento das obrigações trabalhistas, previdenciárias e tributárias acima previstas deverão ser demonstradas anualmente, ou sempre que solicitado, à CONTRATANTE, por meio da apresentação das respectivas certidões negativas, balanços, relatórios e declarações, o que não exime a CONTRATADA do dever de indenizar acima previsto, nem tampouco vincula a CONTRATANTE aos deveres de pagamento e de diligência da CONTRATADA.

CLÁUSULA DEZ - EXCLUSIVIDADE NA PRESTAÇÃO DOS SERVIÇOS

10.1. A prestação dos Serviços objeto do presente Contrato pela CONTRATADA dar-se-á em caráter não exclusivo.

9



10.2 A **CONTRATADA** compromete-se a praticar o menor preço, no máximo igual, com a **CONTRATANTE**, em relação a todos os negócios de mesma natureza, semelhantes entre si, que possuir ou vier a possuir durante a vigência do presente contrato.

10.3 A **CONTRATADA** compromete-se a oferecer à **CONTRATANTE** um desconto de 5% (cinco por cento) na fatura de prestação de serviços, se, em virtude de indicação da **CONTRATANTE**, outros clientes que passaram a utilizar de serviços da **CONTRATADA**. O valor do desconto de 5% será calculado sobre a fatura da prestação de serviço da empresa indicada e este valor resultante será aplicado como desconto na fatura da **CONTRATANTE**, sendo devido durante os 12 (doze) primeiros meses em que este serviço estiver sendo prestado aos clientes captados em razão da indicação acima referida.

CLÁUSULA ONZE - GUARDA E CUSTÓDIA

11.1. Será de responsabilidade da **CONTRATADA** a guarda e custódia física, durante o prazo mínimo exigido pela legislação fiscal: (i) dos comprovantes de pagamento pelos Clientes; (ii) dos Dossiês Individuais de Crédito, que tenham sido entregues pela **CONTRATANTE** à **CONTRATADA**; e (iii) de todos os demais documentos relacionados aos Financiamentos Imobiliários e seu descarte somente poderá ser efetuado mediante manifestação expressa da **CONTRATANTE**. A guarda da documentação referida acima, poderá ser feita com outros recursos tecnológicos, desde que esteja assegurada a reprodução dos mesmos e sua validade jurídica.

CLÁUSULA DOZE - REMUNERAÇÃO E FORMA DE PAGAMENTO

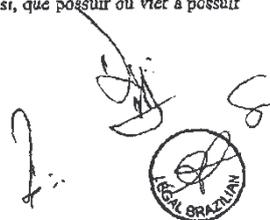
12.1 A remuneração da **CONTRATADA** pela execução dos Serviços consistirá no valor constante da Tabela de Tarifas, discriminadas no Anexo II deste instrumento:

12.2 A **CONTRATADA** apresentará à **CONTRATANTE**, mensalmente, fatura contendo discriminação dos Serviços prestados, relacionados por série de emissão dos Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidos pela **CONTRATANTE**, bem como das Despesas Reembolsáveis incorridas, no mês imediatamente anterior, a qual deverá ser paga pela **CONTRATANTE** no prazo de até 05 (cinco) dias úteis após o respectivo recebimento.

12.3 O preço dos Serviços objeto deste contrato será reajustado sempre no mês de janeiro de cada ano, de acordo com a variação percentual do Índice Geral de Preços de Mercado - IGP-M, da Fundação Getúlio Vargas, ocorrida no ano civil anterior.

12.4. Caso a **CONTRATANTE** atrase o pagamento de qualquer fatura que lhe for apresentada pela **CONTRATADA** ficará sujeita a multa correspondente a 0,06 % (seis centésimos por cento) do valor devido, por dia de atraso, devida a partir do inadimplemento até o dia do efetivo pagamento, sem prejuízo da cobrança de juros moratórios de 1% (um por cento) ao mês e correção monetária pelo Índice Geral de Preços de Mercado - IGPM.

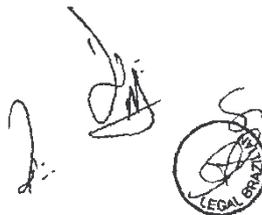
12.5. A **CONTRATADA** se compromete a praticar o menor preço com a **CONTRATANTE**, em relação a todos os negócios de mesma natureza, semelhantes entre si, que possuir ou vier a possuir durante a vigência do presente contrato.



CLÁUSULA TREZE - OBRIGAÇÕES DA CONTRATADA

13.1. Sem prejuízo das demais obrigações previstas neste Contrato, obriga-se a CONTRATADA a:

- (i) Fornecer toda a mão de obra, equipamentos e material de consumo necessários à execução dos Serviços contratados, valendo-se exclusivamente de pessoal qualificado para a sua realização;
- (ii) Admitir o acompanhamento dos Serviços pela CONTRATANTE, e por quem quer que ela indique ou determine, na forma e horários mutuamente acordados, não omitindo dados e informações quando solicitados pelos representantes credenciados;
- (iii) Responder pela correta e tempestiva execução dos Serviços, obrigando-se a corrigir os Serviços executados com erro ou imperfeição, no prazo que lhe for assinalado pela CONTRATANTE;
- (iv) Obter quaisquer licenças, registros, averbações ou autorizações porventura necessárias ou exigidas da CONTRATADA pelas autoridades competentes para a execução dos Serviços;
- (v) Abster-se de praticar qualquer ato que possa prejudicar a relação da CONTRATANTE com seus Clientes; isentar e indenizar a CONTRATANTE, seus sócios, diretores e empregados contra quaisquer responsabilidades, perdas, danos ou prejuízos causados à CONTRATANTE e/ou seus Clientes, em virtude de problemas ocorridos nos computadores ou sistemas informatizados da CONTRATADA; ou em decorrência de imprudência, imperícia ou negligência de qualquer de seus funcionários;
- (vi) Observar as normas e regulamentos federais, estaduais e municipais aplicáveis à execução dos Serviços;
- (vii) Pagar o Imposto de Renda e o Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza incidentes sobre sua remuneração, bem como outros impostos e contribuições eventualmente incidentes sobre esta;
- (viii) Responder por quaisquer custos, despesas, honorários, condenações e multas que venham a ser suportados, cobrados ou demandados da CONTRATANTE em consequência de qualquer prejuízo ou dano, material ou moral, sofrido pelos Clientes em virtude de quaisquer atos ou omissões de responsabilidade da CONTRATADA na execução dos Serviços objeto deste Contrato.
- (ix) Executar os Serviços em estrita observância ao disposto neste Contrato, praticando todo e qualquer ato que seja necessário ao adimplemento de suas obrigações e ao perfeito funcionamento das atividades almejadas pela CONTRATANTE com base neste instrumento;
- (x) Entregar ao Clientes, mediante solicitação por escrito, no prazo improrrogável de 5 (cinco) dias contados da data da solicitação, os documentos relativos aos Financiamentos Imobiliários, não computados os dias em que tiver permanecido pendente na CONTRATANTE, desde que previamente aprovado pela CONTRATANTE;



(xi) Atender a toda e qualquer solicitação feita pela Empresa de Auditoria contratada pela CONTRATANTE, que digam respeito às informações abrangidas no âmbito deste Contrato.

(xii) Permitir à Empresa de Auditoria, sempre que solicitado e sem qualquer custo adicional para a CONTRATANTE, livre acesso aos sistemas e registros de dados relativos aos créditos a receber e contas a pagar da CONTRATANTE.

(xiii) Acatar prontamente toda e qualquer instrução da CONTRATANTE, que tenha sido estritamente formalizada por pessoas autorizadas, que envolvam serviços nos moldes contratados, e não atender qualquer instrução de terceiros sem a prévia anuência da CONTRATANTE;

(xiv) Elaborar e enviar, por meio eletrônico, relatório à CONTRATANTE que deverá conter as informações referentes à composição da carteira de Financiamentos Imobiliários.

(xv) Manter sempre em adequadas condições de operação os sistemas de processamento necessários à prestação dos Serviços para dar curso regular à aquisição pela CONTRATANTE dos Financiamentos Imobiliários e sua realização pelos respectivos devedores,

(xvi) Manter sistema de "back up" e plano de contingência de modo a permitir a prestação contínua e ininterrupta dos Serviços; bem como fornecer à CONTRATANTE base de dados on-line ou por outro meio, na frequência determinada pelo CONTRATANTE.

(xvii) Comunicar, imediatamente, à CONTRATANTE a ocorrência de quaisquer eventos e/ou situações que possam, no juízo razoável do homem ativo e probo, colocar em risco o exercício, pela CONTRATANTE, de seus direitos, prerrogativas, privilégios e garantias decorrentes dos Contratos de Financiamento Imobiliário e deste Contrato.

(xix) Fornecer à CONTRATANTE, sempre que solicitado, as informações e documentos referentes aos Financiamentos Imobiliários que tenham sido anteriormente entregues a CONTRATADA.

13.2. O não cumprimento das obrigações estabelecidas nesta cláusula, ou seu cumprimento de maneira a não atingir ou a contrariar os objetivos desse contrato, resultará na obrigação, para CONTRATADA, de ressarcir à CONTRATANTE da totalidade dos prejuízos advindos desse fato, no prazo máximo de 5 (cinco) dias a contar da data do recebimento de notificação nesse sentido, bem como na obrigação de pagar multa diária de 0,33% ao dia, enquanto perdurar a inexecução ou a execução imperfeita das obrigações acima previstas.

CLÁUSULA QUATORZE - OBRIGAÇÕES DA CONTRATANTE

14.1. Sem prejuízo das demais obrigações previstas neste Contrato, obriga-se a CONTRATANTE a:

(i) disponibilizar à CONTRATADA todos os documentos e informações necessários para permitir-lhe promover a execução dos Serviços;

12



(ii) promover o pagamento da remuneração da CONTRATADA nos prazos e valores acordados, desde que caracterizada a prestação de serviços sem a ocorrência de erros, voluntários ou não, e no tempo adequado

(iii) cientificar à CONTRATADA sobre quaisquer medidas que resolva adotar diretamente junto aos seus Clientes.

(iv) Previamente ou simultaneamente a vigência deste contrato, a CONTRATANTE deverá entregar ou fazer com que sejam entregues os dossiês individuais de crédito à CONTRATADA, que os manterá em custódia.

(v) Até que os Financiamentos Imobiliários objeto deste contrato sejam integralmente pagos, os dossiês individuais de crédito deverão permanecer sob a custódia da CONTRATADA, admitindo-se ainda a prorrogação deste prazo para atendimento à dispositivos legais, ou a exclusivo critério da CONTRATANTE.

CLÁUSULA QUINZE - DECLARAÇÕES

15.1. A CONTRATANTE, devidamente autorizada na forma de seus atos constitutivos, declara e garante que:

(i) A celebração deste Contrato e a assunção e o cumprimento das obrigações dele decorrentes estão devidamente autorizados por seus órgãos deliberativos, autorizações essas que foram obtidas nos termos dos seus atos constitutivos e têm plena eficácia;

(ii) Os representantes legais que assinam este Contrato têm poderes estatutários para tanto, e

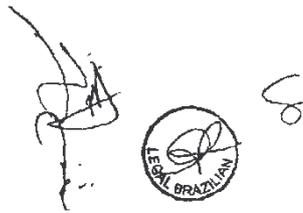
(iii) Todos os alvarás, licenças, autorizações ou aprovações necessários ao seu funcionamento foram regularmente obtidos e seus livros contábeis e societários regularmente abertos e registrados.

15.2. A CONTRATADA, devidamente autorizada na forma de seus atos constitutivos, declara e garante que:

(i) É uma sociedade por quotas de responsabilidade limitada, validamente constituída e em regular funcionamento de acordo com legislação em vigor;

(ii) A celebração deste Contrato e a assunção e o cumprimento das obrigações dele decorrentes estão devidamente autorizados por seus órgãos deliberativos e têm plena eficácia;

(iii) Os representantes legais que assinam este Contrato têm poderes estatutários e/ou delegados para assumir, em seu nome, as obrigações nele estabelecidas, bem como para outorgar mandatos a terceiros nos termos aqui definidos e, sendo mandatários, tiveram os poderes legitimamente outorgados, estando os respectivos mandatos em pleno vigor;

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text "TEBM BRAZILIAN" around a central graphic. To the right of the stamp, there is a handwritten number "50".

(iv) Todos os alvarás, licenças, autorizações ou aprovações necessários ao seu funcionamento foram regularmente obtidos e seus livros contábeis e societários regularmente abertos e registrados na Junta Comercial;

(v) Está apta a desempenhar os Serviços previstos neste instrumento a partir desta data, nos termos da legislação em vigor, bem como dispõe de todos os equipamentos e sistemas necessários para tanto;

(vi) Estar plenamente ciente de todos os termos e condições do Contrato de Administração de Financiamentos Imobiliários (Anexo J), e que, havendo situação de contingência será instada a assumir as atividades ali previstas.

15.3. As partes declaram conjuntamente que:

(i) A CONTRATADA e a CONTRATANTE se obrigam a adotar todas as providências para, durante todo o período de vigência deste Contrato, manter as declarações válidas e eficazes.

(ii) A CONTRATADA e a CONTRATANTE se obrigam a comunicar mutuamente, tão logo seja do seu conhecimento, a ocorrência, ou a possibilidade de ocorrência, de qualquer ato ou fato que possa vir a tornar inválida ou ineficaz qualquer uma das suas declarações feitas e/ou reafirmadas, assim como a adotar, em tempo hábil, as medidas cabíveis para evitar ou sanar a invalidade ou ineficácia da declaração.

CLÁUSULA DEZESSEIS - DOS MANDATOS

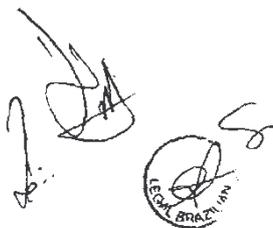
16.1. Pelo presente instrumento, a CONTRATANTE nomeia e constitui a CONTRATADA sua bastante procuradora, outorgando-lhe poderes especiais para praticar todo e qualquer ato necessário para o pontual e integral cumprimento das obrigações previstas neste Contrato, sendo vedado o substabelecimento.

CLÁUSULA DEZESSETE - PRAZO

17.1. O prazo de duração do presente Contrato é de 1 (um) ano, contado a partir da data de sua assinatura, sendo prorrogado automaticamente se não houver qualquer manifestação em contrário por qualquer das partes, efetuada com antecedência de 30 dias.

17.1.1. Qualquer das partes poderá denunciar o presente contrato, a partir do seu primeiro vencimento, devendo, para isso, comunicar a sua decisão à outra parte com 90 (noventa) dias de antecedência.

17.1.2. Na hipótese prevista nesta cláusula, obriga-se a CONTRATADA a fornecer à nova CONTRATADA, bem como aos prepostos desta, todos os documentos, relatórios, informações, e, enfim, todos e quaisquer elementos para que a nova CONTRATADA esteja em condições de assumir os serviços previstos neste instrumento, sem interrupções e irregularidades na prestação dos serviços.

The image shows two handwritten signatures in black ink. To the right of the signatures is a circular stamp. The stamp contains the text 'LEONARDO' at the top and 'BRASIL' at the bottom, with a central emblem or logo that is partially obscured by the ink.

CLÁUSULA DEZOITO - EXTINÇÃO DO CONTRATO

18.1. O presente Contrato poderá ser resolvido por qualquer das partes, através de notificação dirigida à outra parte, caso ocorra a infração a qualquer dos termos e condições do presente Contrato.

18.1.1. A notificação deverá estipular o prazo de 10 (dez) dias úteis para a parte infratora remediar a respectiva infração e, somente após transcorrido referido prazo sem que a infração tenha sido remediada poderá o presente Contrato ser considerado extinto.

18.1.2. Caso ocorra a extinção do presente Contrato nos termos da presente cláusula, ficará a parte infratora sujeita ao pagamento de multa no valor correspondente a 10 (dez) vezes o valor da remuneração mensal da CONTRATADA, caso se verifique prejuízos decorrentes de sua conduta, sem prejuízo das eventuais perdas e danos tenha sido remediada poderá o presente contrato ser considerado extinto.

18.2. A CONTRATANTE dará por findo o presente Contrato através de notificação dirigida à CONTRATADA, nas seguintes hipóteses:

(i) seja requerida, ou a CONTRATADA inicie processo de falência ou de recuperação judicial ou extrajudicial de empresas; ou

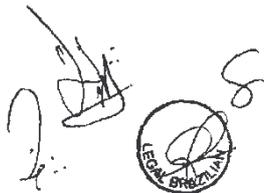
(ii) a CONTRATADA seja dissolvida ou liquidada;

(iii) a CONTRATADA seja impedida, por ato de autoridade administrativa ou judicial, de executar qualquer parte dos Serviços.

(iv) Caso a CONTRATANTE verifique que a CONTRATADA não está prestando os serviços da maneira avençada no presente instrumento, especialmente no que se refere à qualidade ou prazos relacionados aos serviços prestados, e desde que a insatisfação da CONTRATANTE seja formalmente notificada à CONTRATADA.

(v) Ocorrendo qualquer dos motivos especificados no parágrafo precedente, a CONTRATANTE poderá notificar a CONTRATADA da extinção do presente Contrato no prazo de 15 (quinze) Dias Úteis, sem prejuízo de qualquer outro direito assegurado à CONTRATANTE pela lei ou pelo Contrato, ressalvado, entretanto, o direito da CONTRATADA ao recebimento da remuneração devida até a data de rescisão, nos termos do presente Contrato.

18.3. Na hipótese de extinção do presente Contrato, por qualquer motivo, obriga-se a CONTRATADA a colocar imediatamente à disposição da CONTRATANTE toda e qualquer Ficha Cadastral e outros documentos, bens ou direitos de propriedade desta relacionados ao presente Contrato, os quais estejam na sua posse ou sob seu controle, efetuando a transferência de todos os arquivos, dados e documentos referentes aos Financiamentos Imobiliários, no prazo de 10 (dez) dias, para a CONTRATANTE, ou para empresa prestadora de serviços de Administração de Créditos por ela indicada, mantida a responsabilidade da CONTRATADA pela prestação dos Serviços objeto do Contrato durante este período.



18.3.1. Em caso de descumprimento da obrigação referida nesta cláusula, no prazo ora fixado, ficará a CONTRATADA sujeita à multa diária de 0,33% sobre o valor total das Carteiras administradas pela CONTRATADA computada desde a data em que deveria ter efetivado a transferência dos elementos indicados nesta cláusula até a data em que efetivamente vier a restituí-los à CONTRATANTE ou a quem esta indicar. O valor desta multa poderá ser cobrado mediante execução, valendo este instrumento como título executivo extra-judicial nos termos do artigo 585 do Código de Processo Civil.

CLÁUSULA DEZENOVE - INDENIZAÇÃO

19.1. Caso a CONTRATANTE resolva dispensar os Serviços objeto do presente Contrato por qualquer motivo que não os previstos nas cláusulas 18.1 e 18.2 acima, deverá pagar à CONTRATADA multa no valor equivalente a 5 (cinco) vezes a última remuneração mensal recebida pela CONTRATADA, de acordo com neste Contrato, se a dispensa ocorrer no decorrer do primeiro período. Para os períodos provenientes de renovações não se aplica esta multa.

19.2. As partes, neste ato, reciprocamente, comprometem-se a isentar e indenizar a outra parte, seus sócios, diretores e empregados contra responsabilidades, infrações, perdas e danos ou prejuízos de qualquer natureza contra ela reclamados por terceiros, derivadas ou relacionadas ao cumprimento das suas respectivas obrigações assumidas no âmbito do presente Contrato, exceto nas hipóteses em que a parte reclamada ou acionada tenha agido com dolo, má-fé ou culpa grave.

19.2. As partes obrigam-se desde já a reembolsar a outra de quaisquer dispêndios que a mesma tiver ao título supracitado, judiciais ou extrajudiciais, imediatamente, desde que devidamente comprovadas, após ser comunicada do fato.

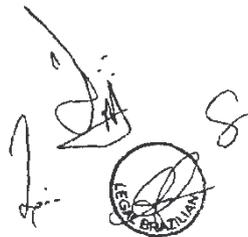
19.3. A obrigação de indenizar prevista nesta cláusula é aplicável à todas as atividades desenvolvidas em função deste Contrato, ainda que a causa de pedir seja posterior à sua rescisão.

CLÁUSULA VINTE - CONFIDENCIALIDADE

20.1. Dada a natureza das atividades do CONTRATANTE e da CONTRATADA e o objeto deste Contrato e porque assim se convencionou, CONTRATANTE e CONTRATADA obrigam-se mutuamente, por si, seus funcionários e prepostos, a:

(i) Manter absoluto sigilo sobre as operações, dados, materiais, pormenores, informações, documentos, especificações técnicas ou comerciais, inovações e aperfeiçoamento tecnológico ou comerciais das partes ou de seus clientes, inclusive quaisquer programas, rotinas ou arquivos a que eventualmente tenha ciência ou acesso, ou que lhe venha a ser confiado, em razão deste contrato, exceto o que for definido expressamente como não confidencial;

(ii) Não usar, comercializar, reproduzir as informações e documentos acima referidos, ou dar ciência a terceiros dos mesmos;



(iii) Responder perante a outra parte e terceiros prejudicados, civil e criminalmente, por si, seus funcionários, contratados e/ou prepostos, pela eventual quebra de sigilo das informações que tenha acesso ou ciência, direta ou indiretamente, em virtude do Contrato;

(iv) As partes obrigam-se mutuamente, ainda, a consultar previamente antes de fazer qualquer menção ao nome da outra parte, para fins de publicidade própria, sendo vedada a divulgação dos termos do Contrato.

20.2. A presente cláusula subsistirá à rescisão ou ao término do Contrato, independentemente do motivo de tal rescisão, ou término, por prazo de 3 anos, contados a partir da rescisão.

20.3. Fica estipulada multa no valor de 100 (cem) salários mínimos vigentes à época da infração, no caso de descumprimento desta cláusula por qualquer das partes, por seus funcionários, prepostos ou representantes.

CLÁUSULA VINTE E UM - DISPOSIÇÕES DIVERSAS

21.1. Todas notificações e comunicações referentes ao presente Contrato deverão ser realizadas por escrito e entregue à outra parte pessoalmente, via fax ou através de correspondência, com comprovação de recebimento, nos endereços a seguir indicados ou em outro que for posteriormente comunicado por escrito, dirigidas aos respectivos propositos abaixo nomeados:

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

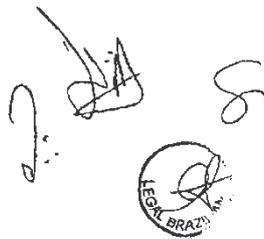
Avenida Paulista, nº 1.728, 12º andar
São Paulo - SP
CEP: 01310-919
Tel: 4081 4477
Fax: 3253 9308
e-mail: george.verras@braziliansecurities.com.br
A/c: George Verras

DR2 REAL ESTATE SERVICER LTDA.

na Rua Libero Badaró, nº 377, 24º andar, cj. 2402
São Paulo - SP
CEP: 01009-906
Tel: 3511 0900
Fax:
e-mail: rodolfo@dr2servicer.com.br e rogerio@dr2servicer.com.br
A/c: Rodolfo P Silva ou Rogerio F Nunes

21.2. A critério da CONTRATANTE, o material publicitário que vier a ser produzido e divulgado a respeito das operações realizadas direta ou indiretamente com os Financiamentos Imobiliários objeto deste contrato poderão fazer menção aos Serviços da Contratada, referindo-se a ela como "Servicer Independente" ou "Gestão dos Créditos", ou pela sua denominação social acompanhada pela aposição da logomarca da Contratada.

17



The image shows two handwritten signatures in black ink. Below the signatures is a circular stamp with the text "REG. BRAZIL" around the perimeter. The stamp contains a signature that appears to be "R. P. Silva".

21.3. Qualquer alteração nas condições estabelecidas neste contrato e seus anexos ou a realização de aditivos contratuais deverá ser informada previamente às instituições que venham a ser parte integrante de operações realizadas pela Contratante.

21.4. O presente Contrato representa o inteiro entendimento entre as partes e constitui a integridade dos termos e condições acordadas entre as mesmas, derogando qualquer entendimento anterior a respeito da matéria nele contida.

21.5. A abstenção eventual, omissão ou tolerância, por qualquer das partes, no uso de quaisquer das faculdades que lhes foram concedidas pelo presente Contrato, não importará em renúncia ao seu exercício em outras oportunidades que se apresentarem e nem constituirá novação ou alteração contratuais, não diminuindo, portanto, a completa e fiel responsabilidade das partes na execução deste contrato e na observância das disposições legais aplicáveis.

21.6. Qualquer alteração ao presente Contrato somente será considerada válida se acordada em instrumento escrito, firmado por ambas as partes.

21.7. Qualquer disposição deste Contrato que eventualmente venha a ser considerada inválida não afetará a validade das demais, que permanecerão íntegras e válidas para todos os efeitos legais.

CLÁUSULA VINTE E DOIS - SOLUÇÃO DE CONTROVÉRSIAS

22.1. As divergências decorrentes deste contrato serão dirimidas pelas regras da Arbitragem, nos termos da Lei n.º 9.307, de 23 de setembro de 1996, por um ou mais árbitros indicados de comum acordo pelas partes, que possuam conhecimentos técnicos, na matéria que estiver sendo apreciada.

22.1.1. A arbitragem será feita levando-se em conta os princípios gerais de direito, a legislação cível e comercial, vigentes na data de assinatura deste contrato, ou nos usos e costumes, à falta de regra legal aplicável.

22.1.2. Os honorários dos árbitros serão rateados em igual proporção entre as partes, independentemente da decisão final da arbitragem, arcando cada uma das partes com os honorários de seus respectivos assistentes técnicos e custos das provas que desejarem produzir.

22.1.3. As partes declaram-se cientes de que a decisão arbitral será conclusiva e surtirá os efeitos de direito, entre elas e seus sucessores, constituindo-se em título executivo, no caso de ser condenatória, nos termos do artigo 31 da Lei 9.307/96.

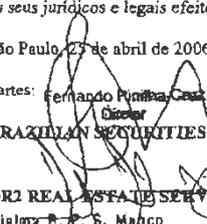
CLÁUSULA VINTE E TRÊS- FORO

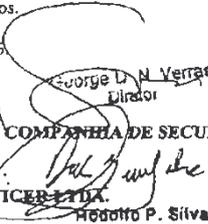
23.1. As partes elegem o Foro da Comarca da Capital deste Estado, como único competente para dirimir quaisquer pleitos para eventual execução da sentença arbitral, com renúncia a qualquer outro, por mais privilegiado que seja, ou venha a sé-lo, observando-se, entretanto, as disposições pertinentes a arbitragem, ora avençadas.



E, por estarem assim, justas e Contratadas, as partes assinam o presente Instrumento em 3 (três) vias, na presença das testemunhas abaixo, em 02 (duas) vias de igual teor e forma, para que produza os seus jurídicos e legais efeitos.

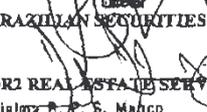
São Paulo, 27 de abril de 2006.

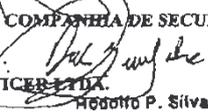
Partes:  Fernando Pinheiro Costa
Diretor

 George L. N. Verrae
Diretor

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZACAO

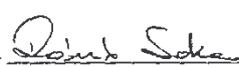
DR2 REAL ESTATE SERVICES LTDA.

 Djalma P. S. Marco
Diretor

 Hedonho P. Silva
Diretor

 Rogério Fonseca Nunes
Diretor

Testemunhas:

- 
Roberto Saha
RG: 11.526.886-7
CPF: 075.594.000-23
- 
David Augusto Hiebert
CPF: 301.107.248-62
RG: 1887.669 SSP/DF



ANEXO I

Contrato Prestação de Serviços de Administração de Carteira de Créditos, firmado em 05/12/2000, entre a CONTRATANTE e a Serviços Financeiros Imobiliários Ltda

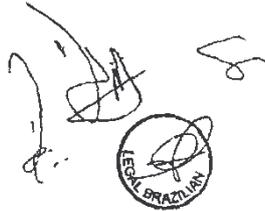
Contrato Prestação de Serviços de Administração de Carteira de Créditos firmado em 01/12/2003, entre a CONTRATANTE e a FPS Negócios Imobiliários

ANEXO II

Procedimentos de Cobrança, de Execução Extrajudicial de Hipoteca e Leilão Extrajudicial

I - Créditos garantidos por Propriedade Fiduciária dos Imóveis:

- D + 1 : ⇒ VERIFICADA FALTA DE PAGAMENTO, a CONTRATADA emite relatório à CONTRATANTE e ao Agente Fiduciário;
- D + 5 : ⇒ Telefonema ao CLIENTE para verificar o motivo do atraso e eventualmente agendar data para pagamento. O pagamento deverá ser efetuado antes do dia D+10.
- D + 10 : ⇒ Envia 1ª carta de cobrança ao CLIENTE.
- D + 15 : ⇒ 2º telefonema ao CLIENTE para verificar se o problema persiste e se há intenção de pagamento. Verificação do recebimento da carta de cobrança pelo CLIENTE e da existência de condições de renegociação. O prazo para pagamento em qualquer hipótese expirará no 30º dia (D+30). Caso não ocorra o pagamento neste prazo, o CLIENTE estará sendo intimado para purgar a mora.
- D + 30 : ⇒ 3º telefonema notificando o CLIENTE de que se o pagamento não for efetuado no período de 10 (dez) dias deste telefonema, lhe será enviado aviso de cobrança, por notificação, através de Serviço de Registro de Títulos e Documentos. Elaboração e envio de relatório à CONTRATANTE e ao Agente Fiduciário sobre o andamento do procedimento de cobrança.
- D + 30 : ⇒ Emite o 1º aviso de cobrança, através de Carta Registrada, endereçada ao CLIENTE e seu cônjuge ou co-obrigado, informando o valor do débito, com todos seus acréscimos, solicitando providências para o seu pagamento.
- D + 60 : ⇒ Emite o 2º aviso de cobrança através de Carta Registrada, endereçada ao CLIENTE e seu cônjuge ou co-obrigado, informando o valor do débito, com todos seus acréscimos, e estabelecendo o prazo de 20 (vinte) dias para que o débito seja quitado.
- D + 80 : ⇒ Emite correspondência ao Registro de Imóveis competente, anexando demonstrativo das prestações em atraso, devidamente corrigidas e acrescidas dos juros e encargos devidos, para que seja providenciada a intimação do CLIENTE, para satisfação das prestações vencidas e as que vencerem até a data do pagamento, os juros convencionados, as penalidades e os demais encargos previstos nos Contratos de Financiamento Imobiliário, os encargos legais,



**Anexo VI ao Prospecto - Contrato de Prestação de Serviços da Empresa de Administração-
INTERSERVICER (DR2)**

CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE “BACK UP” DE ADMINISTRAÇÃO DE FINANCIAMENTOS IMOBILIÁRIOS, AUDITORIA E COBRANÇA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

Pelo presente instrumento, na melhor forma e para todos os efeitos de direito, as partes adiante nomeadas e qualificadas, a saber:

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO, com sede na Capital do Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.728, 12º andar, inscrita no CNPJ/MF sob nº 03.767.538/0001-14, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social, doravante denominada simplesmente **CONTRATANTE**, e

DR2 REAL ESTATE SERVICER LTDA., com sede na Capital do Estado de São Paulo na Rua Líbero Badaró, nº 377, 24º andar, cj. 2402, Centro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.708.570/0001-80, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social, doravante denominada simplesmente **CONTRATADA**;

RODOLFO PEREIRA DA SILVA, brasileiro, maior, casado pelo regime de comunhão parcial de bens, nascido em 13/12/1948, empresário, portador da cédula de identidade RG nº 4.300.931 SSP/SP e do CPF/MF nº 201.420.488-87, residente e domiciliado à Rua Adalivia de Toledo, nº 574, Paineiras do Morumbi, CEP: 05683-000, São Paulo/SP, na qualidade de garantidor da totalidade das obrigações assumidas pela **CONTRATADA** neste Contrato.

Têm entre si, justo e acordado que:

CONSIDERANDO ser a **CONTRATANTE** instituição integrante do Sistema de Financiamento Imobiliário, conforme estabelece a Lei nº 9514, de 30 de novembro de 1997, cujo objeto social abrange a aquisição de créditos imobiliários para futura securitização;

CONSIDERANDO que a **CONTRATANTE** já contratou uma empresa encarregada da administração de sua carteira de recebíveis, mas tem a intenção de assegurar a regularidade e continuidade da prestação de tais serviços caso se verifique alguma situação de contingência.

CONSIDERANDO ser a **CONTRATADA** empresa cujo objeto social é a prestação de serviços especializados de gestão, administração e cobrança de financiamentos e recebíveis para os mercados financeiro e imobiliário;

RESOLVEM celebrar o presente Contrato de Prestação de Serviços de Back Up de Administração de Financiamentos Imobiliários, Auditoria e Cobrança de Créditos, que se regerá de acordo com as seguintes cláusulas e condições:

CLÁUSULA PRIMEIRA - DEFINIÇÕES.

Os termos a seguir definidos devem possuir o significado aos mesmos atribuídos nesta cláusula:

Back Up de Dados: Atividade de recuperação de dados e processamento de informações. .

Handwritten signature and circular stamp of LEGAL BRAZILIAN.

Clientes: Pessoa física ou jurídica, devedora dos Financiamentos Imobiliários abrangidos pelo presente Contrato e que seja a responsável pelo pagamento das obrigações principal e acessória consignadas nos respectivos Contratos de Financiamento Imobiliário, especialmente o pagamento mensal de principal e juros, prêmios de seguro e demais encargos regulares, além dos encargos por atraso, quando for o caso.

Contratos de Financiamento Imobiliário: Compreendem os contratos firmados pelos Clientes e empresas de incorporação imobiliária e/ou construção civil, bancos ou outras instituições, através dos quais os imóveis são vendidos ou prometidos à venda aos Clientes, e o saldo do preço de aquisição de tais imóveis é garantido por alienação fiduciária ou hipoteca dos respectivos imóveis.

Créditos Imobiliários: recebíveis oriundos de Contratos de Financiamento Imobiliário ou outras espécies de recebíveis imobiliários, tais como aluguéis, cuja credora seja a **CONTRATANTE**, ou cuja aquisição seja pretendida pela **CONTRATANTE**.

Data de Transferência: Serão as datas nas quais a **CONTRATANTE** transfere à **CONTRATADA** os dados pertinentes aos Financiamentos Imobiliários, ou os dados relativos aos Créditos Imobiliários apresentados em substituição aos Financiamentos Imobiliários originais, de acordo com as condições estabelecidas na operação específica de securitização desses créditos.

Dia Útil: qualquer dia exceto (i) Sábados e Domingos e (ii) dia no qual o não funcionamento de instituições financeiras sediadas na Cidade de São Paulo.

Dossiê Individual do Crédito: Pasta contendo os documentos particulares de cada Contrato de Financiamento Imobiliário, incluindo:

- (i) cópia do Contrato de Financiamento Imobiliário;
- (ii) cópia dos instrumentos de alteração do Contrato de Financiamento Imobiliário, caso existentes;
- (iii) relação dos pagamentos recebidos desde a celebração do Contrato de Financiamento Imobiliário;
- (iv) cópia da escritura da hipoteca do imóvel residencial ou comercial objeto do Contrato de Financiamento Imobiliário, caso aplicável;
- (v) cópia da escritura/instrumento da alienação fiduciária do imóvel residencial ou comercial objeto do Contrato de Financiamento Imobiliário, caso aplicável;
- (vi) cópia das certidões de matrícula dos imóveis, constando os registros da hipoteca ou alienação fiduciária dos imóveis em favor da **CONTRATANTE**;
- (vii) cópia das certidões de filiação vintenária, relativas ao imóvel residencial ou comercial objeto do Contrato de Financiamento Imobiliário, caso aplicável, e ficha resumo das condições contratuais,
- (viii) Laudo de avaliação do imóvel e
- (ix) Documento de inclusão do Financiamento Imobiliário na apólice de seguros de MIP e DFI.

Financiamentos Imobiliários ou Créditos ou Recebíveis: direitos creditórios imobiliários detidos pela **CONTRATANTE** decorrentes de Contratos de Financiamento Imobiliário, referentes a imóveis residenciais ou comerciais.

The image shows several handwritten signatures in black ink. Below the signatures is a circular stamp with the text "LEGAL BRAZILIAN" around the perimeter. To the right of the stamp, there is a handwritten letter "S".

Saldo Devedor: Corresponde ao valor principal do Financiamento Imobiliário, apurado em uma determinada data, devendo refletir a aplicação da remuneração e atualização monetária até aquela data, assim como as amortizações ocorridas.

Servicer Principal: FPS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 04.176.494/0001-10, sediada nesta Capital na Av. Paulista n.º 1009 – 22º andar e SFI - SERVIÇOS FINANCEIROS IMOBILIÁRIOS LTDA., inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 02.609.299/0001-01, com sede na Cidade de Barueri, Estado de São Paulo, na Calçada das Margaridas n.º 191, sala 253, ambas empresas Contratadas pela CONTRATANTE para a administração de sua carteira de financiamentos imobiliários.

CLÁUSULA SEGUNDA - OBJETO

2.1. Constitui objeto do presente contrato a prestação dos seguintes serviços:

I - “Back Up” de Administração de Créditos Imobiliários: Execução das atividades necessárias à pronta recuperação e manutenção dos dados pertinentes à administração dos Créditos Imobiliários, propiciando à **CONTRATADA** condições para, a exclusivo critério da **CONTRATANTE**, assumir as atividades de gestão, administração, e cobrança dos Créditos Imobiliários, dando continuidade aos serviços prestados pelo Servicer Principal ou por qualquer outro Servicer ou Empresa que realize essas atividades, sem interrupção de prazo ou perda de qualidade, caso seja verificada situação de contingência (Serviços de Back Up), sendo certo que, para tanto bastará a expressa solicitação da **CONTRATANTE**, realizada nos termos desse Contrato.

II - Análise de Carteira de Créditos Imobiliários: Serviços de análise, auditoria e formalização de cessões de créditos imobiliários, avaliando a viabilidade da aquisição desses créditos pela **CONTRATANTE**, de acordo com os critérios de enquadramento previamente estabelecidos pela **CONTRATANTE** (“Serviço de Auditoria de Créditos”).

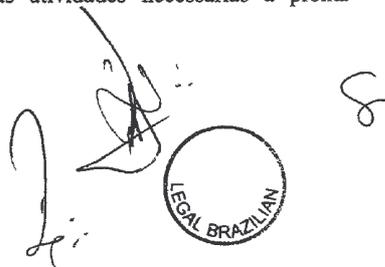
III - Cobrança dos Créditos Imobiliários Inadimplentes: Adoção das providências amigáveis para tentativa de solução da dívida e, em não havendo resultados, deverá iniciar, acompanhar e finalizar o procedimento de cobrança extrajudicial da dívida, em nome da **CONTRATANTE**, nos termos previstos na Lei 9.514/97, visando a consolidação da propriedade do imóvel e realização dos leilões extrajudiciais.

2.1.1. O modo de execução dos serviços previstos nos itens I, II e III supra, encontram-se descritos e pormenorizados, respectivamente, nas cláusulas 3, 4 e 5 abaixo.

2.1.2. O dever de cumprir as obrigações previstas neste Instrumento inicia-se na data de sua assinatura, independentemente do início da prestação de serviços objeto desta cláusula.

CLÁUSULA TERCEIRA – MODO DE EXECUÇÃO DOS SERVIÇOS DE “BACK UP” DA ADMINISTRAÇÃO DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

3.1. Os serviços de Back Up previstos no item I da cláusula 2.1 acima serão prestados pela **CONTRATADA** e correspondem à execução de todas as atividades necessárias à pronta



recuperação e manutenção dos dados pertinentes à administração dos Créditos Imobiliários, de modo que seja possível, à **CONTRATADA** (quando assim determinar a **CONTRATANTE**) assumir as atividades de gestão, administração, e cobrança dos Créditos Imobiliários, dando continuidade aos serviços prestados pelo Servicer Principal ou por qualquer outro Servicer ou empresa que realize tais atividades, sem interrupção de prazo ou perda de qualidade, caso seja verificada situação de contingência, nos moldes do item 3.7 abaixo.

3.1.1. As atividade do Servicer Principal encontram-se previstas no **Anexo I** a este Instrumento, no qual constam o Contrato Prestação de Serviços de Administração de Carteira de Créditos, firmado em 05/12/2000, entre a **CONTRATANTE** e a Serviços Financeiros Imobiliários Ltda e o Contrato Prestação de Serviços de Administração de Carteira de Créditos firmado em 01/12/2003, entre a **CONTRATANTE** e a FPS Negócios Imobiliários. A **CONTRATADA** declara ter pleno conhecimento do teor dos contratos constantes do **Anexo I**, e está plenamente ciente das atividades atribuídas ao Servicer Principal, bem como de seu modo de execução.

3.2. A **CONTRATANTE** compromete-se a transferir diariamente à **CONTRATADA** as informações necessárias para permitir-lhe a execução dos serviços, incluindo a base de dados do Servicer Principal.

3.2.10 início da execução dos serviços de que trata esta cláusula dar-se-á imediatamente após o recebimento das informações mencionadas no item 3.2. supra.

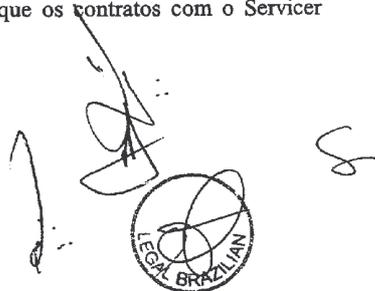
3.3. Caso a **CONTRATADA** entenda não estar na posse de todas as informações necessárias para permitir-lhe o início da execução dos serviços, deverá notificar tal fato imediatamente, por escrito, à **CONTRATANTE**, especificando na notificação os documentos / informações faltantes.

3.4. Obriga-se a **CONTRATADA**, no prazo máximo de 10 (dez) dias contados a partir da data de assinatura deste Contrato, a estar plenamente em operação. Isso inclui a efetiva implantação no sistema de Back Up de Dados das informações da carteira dos financiamentos imobiliários da **CONTRATANTE**, e em condições de assumir a atividade de gestão, administração e cobrança de Financiamentos e Recebíveis em caso de situação de contingência, prevista no item 3.7 abaixo.

3.5. A comprovação da capacidade tratada na cláusula anterior poderá ser aferida por terceira pessoa, credenciada e indicada pela **CONTRATANTE**.

3.6. Na hipótese de, ao final do prazo de 30 (trinta) dias ser constatada ineficiência do sistema da **CONTRATANTE**, o presente contrato estará rescindido de pleno direito.

3.7. **Situação de Contingência:** Caracterizam-se como situações de contingência todas aquelas em que a administração dos Contratos de Financiamento de titularidade da **CONTRATANTE** puder sofrer interrupção em virtude de eventos que venham a afetar o contrato de prestação de serviços firmado entre esta e o Servicer Principal (Anexo I), tais como rescisão espontânea do contrato ou por descumprimento de cláusulas contratuais, início de processo de falência, recuperação judicial ou extrajudicial, impedimento de prestação dos serviços por autoridade judicial ou administrativa, e afins. Também configurarão "Situação de Contingência" as situações em que a **CONTRATANTE** avaliar que necessita dos serviços da **CONTRATADA**, ainda que os contratos com o Servicer Principal continuem em andamento.

Handwritten signature and circular stamp of LEGAL BRAZILIAN.

3.7.1. Caso ocorra uma Situação de Contingência e, em sendo a **CONTRATADA** notificada para assumir a integralidade das atividades do Servicer Principal, deverá, a partir de então, realizar a prestação de serviços de administração da carteira de Financiamentos Imobiliários da **CONTRATANTE**, compreendendo todas as atividades de atendimento aos clientes, cobrança dos créditos, acompanhamento da evolução do saldo devedor, envio de relatórios e guarda e manutenção de documentos, serviços esses que se encontram descritos nos contratos constantes do **Anexo I**.

3.8. Assunção das Atividades do Servicer Principal: Configurando-se uma situação de contingência, a **CONTRATADA** será notificada sobre o fato, devendo iniciar imediatamente os procedimentos para administrar os Financiamentos Imobiliários de titularidade da **CONTRATANTE**.

3.8.1 A partir da notificação recebida pela **CONTRATADA**, em no máximo 30 (trinta) dias os serviços de administração de Financiamentos Imobiliários deverão estar plenamente em operação, nas mesmas condições contratadas originalmente com o Servicer Principal, para o que será estabelecido cronograma para a transferência de informações, documentos e dados entre o Servicer Principal e a **CONTRATADA**.

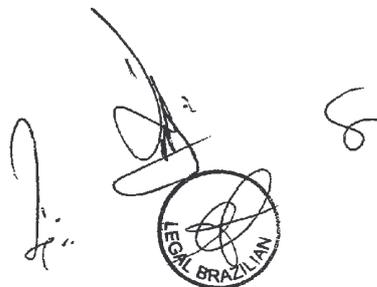
3.8.2 A **CONTRATADA** declara ter integral ciência dos termos do contrato firmado entre a **CONTRATANTE** e o Servicer Principal, conhecendo amplamente a abrangência de suas atividades, conforme disposto no item 3.1.1 supra.

3.8.3 Ao assumir as responsabilidades de Servicer Principal, a **CONTRATADA** passará a considerar como correta a base de dados que lhe foi ou que está sendo entregue, ficando eximida de qualquer responsabilidade por fatos decorrentes de distorções que venham a ser conhecidas *a posteriori*. Também não será requerida da **CONTRATADA** nenhuma atividade de validação da referida base de dados, exceto quanto ao asseguramento de que os dados recebidos sejam adequadamente instalados nos sistemas.

3.8.4. Assumida a condição de Servicer Principal, compromete-se a **CONTRATADA** a fornecer os dados necessários, bem como anuir nos Instrumentos indicados pela **CONTRATANTE**, caso seja necessária ou conveniente a contratação de um novo Servicer para prestar os serviços de Back Up.

3.8.5. Superado o período de contingência, mediante notificação da **CONTRATANTE**, a base de dados deverá retornar ao Servicer Principal, desde que o período da Situação de Contingência não seja superior a 60 (sessenta) dias. Na hipótese de o período da Situação de Contingência perdurar por mais de 60 (sessenta) dias, a **CONTRATADA** assumirá definitivamente a condição do Servicer, obrigando-se a gerar informações em critérios e periodicidade estabelecidos pela **CONTRATANTE**, para um Back Up a ser por ela contratado.

3.8.6. Fica desde logo estabelecido que a condição de Servicer Principal poderá ser assumida mediante solicitação formal da **CONTRATANTE** à, a qualquer tempo, para a gestão dos Créditos Imobiliários determinados pela **CONTRATANTE**, independentemente de se verificar uma Situação de Contingência nos termos da cláusula 3.7, bastando para a assunção das atividades, a

Handwritten signature and circular stamp reading "LEGAL BRAZILIAN".

manifestação expressa de vontade por parte da CONTRATANTE, através da notificação prevista no item 3.8.1

CLÁUSULA QUARTA – MODO DE EXECUÇÃO DOS SERVIÇOS AUDITORIA DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS.

4.1. Os serviços de Auditoria dos Créditos Imobiliários, previsto no item II da cláusula 2.1, serão prestados nos termos abaixo descritos, sendo certo que a CONTRATADA deverá realizar os serviços de análise dos Créditos Imobiliários de acordo com o seguinte cronograma de atividades:

4.1.1. **Análise e Auditoria dos Créditos Imobiliários:** A análise e auditoria dos Créditos Imobiliários corresponde à verificação da conciliação com o detentor original do Crédito das condições contratadas nos contratos de compra e venda das unidades, comparativamente aos fluxos financeiros ocorridos e projetados desses contratos devendo ser considerados os seguintes aspectos:

(i). Verificação jurídica e financeira das condições contratuais de cada um dos contratos de compra e venda, inclusive verificando se tais contratos encontram-se enquadrados nos critérios de elegibilidade da CONTRATANTE;

(ii) Confirmação dos valores de saldo devedor, séries de prestações, prazo e condições de pagamento, indexadores e parâmetros de cobrança, etc...

(iii) Verificação da situação de comercialização do empreendimento;

(iv) Identificação das alterações contratuais ocorridas, sua natureza e frequência;

(v) Projeção do fluxo de recebíveis por unidade, por grupo de indexadores;

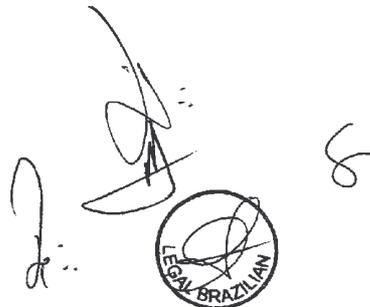
(vi) Avaliação do padrão de administração da carteira, rotinas operacionais e flexibilidade na cobrança;

(vii) Segmentação da carteira de recebíveis segundo parâmetros pré estabelecidos para qualificação de créditos para cessão, considerando aspectos como: regularidade cadastral, relação saldo devedor / valor de avaliação, regularidade no pagamento das obrigações pretéritas, dentre outros critérios que serão fixados pela Contratante quando do acionamento para o início das atividades.

4.1.2. **Avaliação dos Imóveis:** A avaliação dos imóveis objeto dos contratos de compra e venda deverá ser feita por engenheiro credenciado ou empresa de engenharia que deverá emitir o competente laudo de avaliação.

4.1.3. **Seleção dos Créditos (Enquadramento):** A seleção dos créditos deverá se dar mediante a análise dos seguintes elementos:

(i) Checagem dos históricos de pagamento dos adquirentes das unidades, visando atestar sua regularidade ou não



(ii) Aplicação dos critérios definidos pela **CONTRATANTE** para a análise de cada um dos contratos individuais, de modo a excluir aqueles não se enquadrem nos parâmetros de elegibilidade pré-estabelecidos.

(iii) Checagem da existência de restrições cadastrais em nome dos adquirentes das unidades;

(iv) Determinação do valor de cada crédito individual para a cessão, mediante a aplicação do deságio ou taxa de desconto estabelecida para a operação.

4.1.4. Suporte à formalização dos contratos de cessão individuais e coletivos: A **CONTRATADA** realizará todas atividades relacionadas à formalização dos negócios jurídicos que visem a cessão do Crédito Imobiliário, inclusive atuando na convocação, atendimento e análise da documentação dos clientes, preparação das minutas, segundo os modelos a serem fornecidos pela **CONTRATANTE**, assinatura e registro dos Contratos junto aos Cartórios de registro de Imóveis, se for o caso.

4.2. A execução dos serviços previstos nesta cláusula terá início mediante requisição expressa da **CONTRATANTE** à **CONTRATADA** nesse sentido.

CLÁUSULA QUINTA – MODO DE EXECUÇÃO DOS SERVIÇOS DE COBRANÇA DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS COM INADIMPLÊNCIA.

5.1 Nos termos do item III da cláusula 2.1 supra, caberá a **CONTRATADA** o exercício dos procedimentos de cobrança relativos aos Créditos Imobiliários.

5.1.1 O procedimento de cobrança divide-se em duas etapas e encontra-se detalhado no **Anexo II** deste Contrato. Na primeira fase do procedimento de cobrança, caberá à **CONTRATADA** a adoção de todas as providências para a composição amigável com os Clientes, sempre observados os prazos e procedimentos previstos no **anexo II**.

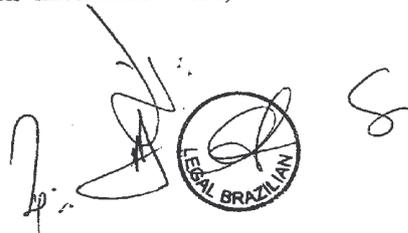
5.1.2. Não sendo possível a composição amigável acima prevista, no Dia Útil imediatamente subsequente ao 80º (octogésimo) dia de inadimplência, terá início a segunda fase do procedimento de cobrança, que deverá ser realizado nos moldes dos artigos 26 e seguintes da Lei 9.514/97 e, em estrita observância dos prazos e procedimentos previstos no **anexo II**.

5.2. No exercício das atividades de cobrança dos Créditos Imobiliários que apresentem inadimplência caberá a **CONTRATADA**:

(i) acompanhar a evolução dos Saldos Devedores e cálculo da evolução dos valores devidos pelos Clientes nos termos dos Contratos de Financiamento Imobiliário, com base nas condições efetivamente contratadas, mediante a aplicação dos índices de atualização monetária estabelecidos nos Contratos de Financiamento Imobiliário e a dedução dos valores correspondentes às amortizações do valor principal do respectivo empréstimo ou compra e venda parcelada.

(ii) elaborar e enviar à **CONTRATANTE** e à Agência de Rating (se for o caso, na hipótese de o Crédito Imobiliário integrar uma Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI) os relatórios

7

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text 'LEGAL BRAZILIAN' around its perimeter. To the right of the stamp, there is a handwritten number '8'.

mensais contendo informações gerenciais e contábeis sobre o Financiamentos Imobiliários sob a administração da **CONTRATADA**, incluindo informações discriminadas sobre pagamentos recebidos e saldos devedores dos Cientes.

(iii) o cadastramento de eventuais Modificações dos Contratos de Financiamento Imobiliário, que forme autorizadas pela **CONTRATANTE**;

(iv) a promoção da guarda e manutenção de toda a documentação que esteja na sua posse ou sob seu controle, em decorrência da prestação dos Serviços objeto deste Contrato;

5.3. Quaisquer recebimentos de parcelas em atraso ou mediante purga de mora durante processo de execução, ou em medidas correspondentes à ação de resolução dos contratos de compra e venda de imóvel, desde que negociados com a **CONTRATADA**, deverão ser efetuados por meio de Ficha de Compensação, via Banco Cobrador, para crédito na conta da **CONTRATANTE** mantida junto ao Banco Cobrador.

5.4. Os pagamentos que vierem a ser feitos diretamente ao Serviço de Registro de Imóveis, em decorrência da purga de mora, após a Notificação do devedor, em consonância com as disposições da Lei 9.514/97, serão entregues diretamente pelo Cartório à **CONTRATANTE**, devendo a **CONTRATADA** ser imediatamente informada, pela **CONTRATANTE**, de modo a proceder a baixa das pendências em relação ao respectivo Financiamento Imobiliário e reconduzi-lo à situação de normalidade.

5.5. Nas hipóteses em que o imóvel retomado pelo procedimento extrajudicial através da transferência da propriedade plena para a **CONTRATANTE**, seja arrematado em Público Leilão, de acordo com as disposições da Lei 9.514/97, os recursos recebidos do arrematante serão creditados na mesma conta bancária mantida pela **CONTRATANTE** junto ao Banco Cobrador, para recebimento das prestações regulares dos Financiamentos Imobiliários.

5.6. A execução dos serviços previstos nesta cláusula terá início mediante requisição expressa da **CONTRATANTE** à **CONTRATADA** nesse sentido.

CLÁUSULA SEXTA - PODERES DA CONTRATADA

6.1. A **CONTRATANTE** outorga à **CONTRATADA** todos os necessários poderes para a execução das obrigações por esta assumidas neste Contrato, incluindo aqueles poderes necessários à prestação dos Serviços ora contratados, comprometendo-se, quando necessário, a outorgar à **CONTRATADA** procurações com poderes especiais, e entregar à mesma outros documentos e instrumentos que evidenciem estar a **CONTRATADA** autorizada à prática de todos os atos e assinatura de todos documentos necessários à consecução dos Serviços objeto deste instrumento.

6.2. A **CONTRATADA** observará as orientações emanadas da Contratante relativamente ao modo de cumprimento das atividades referidas no presente Contrato.



CLÁUSULA SÉTIMA - CESSÃO E TRANSFERÊNCIA

7.1. Os Serviços serão executados diretamente pela **CONTRATADA**, sendo-lhe, entretanto, permitido sub-contratar terceiros mediante prévia e expressa autorização da **CONTRATANTE**.

7.1.1. Na hipótese acima, a **CONTRATADA** não estará liberada de sua responsabilidade pela prestação dos Serviços previstos neste instrumento. Eventual sub-contratação, não implicará a existência de relação contratual entre a **CONTRATANTE** e o sub-contratado, permanecendo a **CONTRATADA** responsável pelo integral cumprimento das obrigações previstas neste Contrato.

CLÁUSULA OITAVA - LOCAL DE PRESTAÇÃO DOS SERVIÇOS

8.1. Os Serviços serão prestados nas instalações da **CONTRATADA** situadas nos seguintes endereços: Rua Libero Badaró, 377 – 24º andar, cj 2402 São Paulo – SP.

CLÁUSULA NONA - PESSOAL

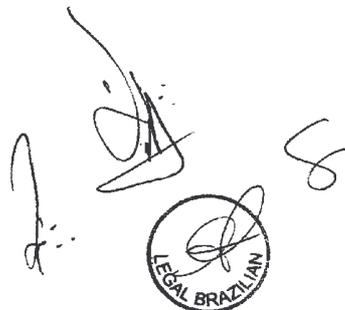
9.1. Será de responsabilidade exclusiva da **CONTRATADA** a contratação e administração de todo o pessoal necessário a assegurar a correta execução dos Serviços, sendo-lhe expressamente vedada a possibilidade de contratação de funcionários dos quadros da **CONTRATANTE** ou do Servicer Principal, sem a prévia e expressa anuência da **CONTRATANTE**.

9.2. A **CONTRATADA** deverá responder pelas obrigações trabalhistas, previdenciárias, tributárias e cíveis, relativamente ao pessoal que mobilizar para a realização dos Serviços contratados, eximindo a **CONTRATANTE** de toda responsabilidade acessória, subsidiária ou solidária. De igual modo a **CONTRATADA** é a única responsável pelos serviços autônomos de terceiros a quem atribua serviços relacionados ao objeto do presente. Caso a **CONTRATANTE** seja obrigada a indenizar ou de qualquer forma venha despendar qualquer quantia em favor de funcionários, procuradores, prepostos ou terceiros contratados pela **CONTRATADA**, deverá esta, imediatamente após o recebimento de comunicação pela **CONTRATANTE**, reembolsá-la do correspondente valor, incluindo juros, correções e honorários eventualmente incidentes sobre o valor principal.

9.2.1. O cumprimento das obrigações trabalhistas, previdenciárias e tributárias acima previstas deverão ser demonstradas anualmente, ou sempre que solicitado, à **CONTRATANTE**, por meio da apresentação das respectivas certidões negativas, balanços, relatórios e declarações, o que não exime a **CONTRATADA** do dever de indenizar acima previsto, nem tampouco vincula a **CONTRATANTE** aos deveres de pagamento e de diligência da **CONTRATADA**.

CLÁUSULA DEZ - EXCLUSIVIDADE NA PRESTAÇÃO DOS SERVIÇOS

10.1. A prestação dos Serviços objeto do presente Contrato pela **CONTRATADA** dar-se-á em caráter não exclusivo.



10.2 A **CONTRATADA** compromete-se a praticar o menor preço, no máximo igual, com a **CONTRATANTE**, em relação a todos os negócios de mesma natureza, semelhantes entre si, que possuir ou vier a possuir durante a vigência do presente contrato.

10.3 A **CONTRATADA** compromete-se a oferecer à **CONTRATANTE** um desconto de 5% (cinco por cento) na fatura de prestação de serviços, se, em virtude de indicação da **CONTRATANTE**, outros clientes que passarem a utilizar de serviços da **CONTRATADA**. O valor do desconto de 5% será calculado sobre a fatura da prestação de serviço da empresa indicada e este valor resultante será aplicado como desconto na fatura da **CONTRATANTE**, sendo devido durante os 12 (doze) primeiros meses em que este serviço estiver sendo prestado aos clientes captados em razão da indicação acima referida.

CLÁUSULA ONZE - GUARDA E CUSTÓDIA

11.1. Será de responsabilidade da **CONTRATADA** a guarda e custódia física, durante o prazo mínimo exigido pela legislação fiscal: (i) dos comprovantes de pagamento pelos Clientes; (ii) dos Dossiês Individuais de Crédito, que tenham sido entregues pela **CONTRATANTE** à **CONTRATADA**; e (iii) de todos os demais documentos relacionados aos Financiamentos Imobiliários e seu descarte somente poderá ser efetuado mediante manifestação expressa da **CONTRATANTE**. A guarda da documentação referida acima, poderá ser feita com outros recursos tecnológicos, desde que esteja assegurada a reprodução dos mesmos e sua validade jurídica.

CLÁUSULA DOZE - REMUNERAÇÃO E FORMA DE PAGAMENTO

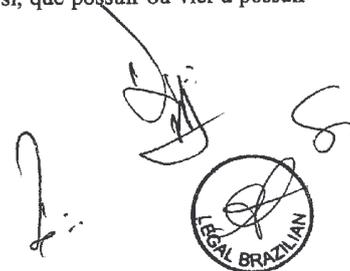
12.1 A remuneração da **CONTRATADA** pela execução dos Serviços consistirá no valor constante da Tabela de Tarifas, discriminadas no Anexo II deste instrumento:

12.2 A **CONTRATADA** apresentará à **CONTRATANTE**, mensalmente, fatura contendo discriminação dos Serviços prestados, relacionados por série de emissão dos Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidos pela **CONTRATANTE**, bem como das Despesas Reembolsáveis incorridas, no mês imediatamente anterior, a qual deverá ser paga pela **CONTRATANTE** no prazo de até 05 (cinco) dias úteis após o respectivo recebimento.

12.3 O preço dos Serviços objeto deste contrato será reajustado sempre no mês de janeiro de cada ano, de acordo com a variação percentual do Índice Geral de Preços de Mercado – IGP-M, da Fundação Getúlio Vargas, ocorrida no ano civil anterior.

12.4. Caso a **CONTRATANTE** atrase o pagamento de qualquer fatura que lhe for apresentada pela **CONTRATADA** ficará sujeita a multa correspondente a 0,06 % (seis centésimos por cento) do valor devido, por dia de atraso, devida a partir do inadimplemento até o dia do efetivo pagamento, sem prejuízo da cobrança de juros moratórios de 1% (um por cento) ao mês e correção monetária pelo Índice Geral de Preços de Mercado – IGPM.

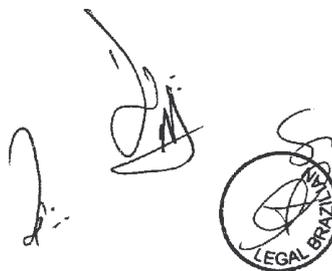
12.5. A **CONTRATADA** se compromete a praticar o menor preço com a **CONTRATANTE**, em relação a todos os negócios de mesma natureza, semelhantes entre si, que possuir ou vier a possuir durante a vigência do presente contrato.



CLÁUSULA TREZE - OBRIGAÇÕES DA CONTRATADA

13.1. Sem prejuízo das demais obrigações previstas neste Contrato, obriga-se a **CONTRATADA** a:

- (i) Fornecer toda a mão de obra, equipamentos e material de consumo necessários à execução dos Serviços contratados, valendo-se exclusivamente de pessoal qualificado para a sua realização;
- (ii) Admitir o acompanhamento dos Serviços pela **CONTRATANTE**, e por quem quer que ela indique ou determine, na forma e horários mutuamente acordados, não omitindo dados e informações quando solicitados pelos representantes credenciados;
- (iii) Responder pela correta e tempestiva execução dos Serviços, obrigando-se a corrigir os Serviços executados com erro ou imperfeição, no prazo que lhe for assinalado pela **CONTRATANTE**;
- (iv) Obter quaisquer licenças, registros, averbações ou autorizações porventura necessárias ou exigidas da **CONTRATADA** pelas autoridades competentes para a execução dos Serviços;
- (v) Abster-se de praticar qualquer ato que possa prejudicar a relação da **CONTRATANTE** com seus Clientes; isentar e indenizar a **CONTRATANTE**, seus sócios, diretores e empregados contra quaisquer responsabilidades, perdas, danos ou prejuízos causados à **CONTRATANTE** e/ou seus Clientes, em virtude de problemas ocorridos nos computadores ou sistemas informatizados da **CONTRATADA**; ou em decorrência de imprudência, imperícia ou negligência de qualquer de seus funcionários;
- (vi) Observar as normas e regulamentos federais, estaduais e municipais aplicáveis à execução dos Serviços;
- (vii) Pagar o Imposto de Renda e o Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza incidentes sobre sua remuneração, bem como outros impostos e contribuições eventualmente incidentes sobre esta;
- (viii) Responder por quaisquer custos, despesas, honorários, condenações e multas que venham a ser suportados, cobrados ou demandados da **CONTRATANTE** em consequência de qualquer prejuízo ou dano, material ou moral, sofrido pelos Clientes em virtude de quaisquer atos ou omissões de responsabilidade da **CONTRATADA** na execução dos Serviços objeto deste Contrato.
- (ix) Executar os Serviços em estrita observância ao disposto neste Contrato, praticando todo e qualquer ato que seja necessário ao adimplemento de suas obrigações e ao perfeito funcionamento das atividades almejadas pela **CONTRATANTE** com base neste instrumento;
- (x) Entregar ao Clientes, mediante solicitação por escrito, no prazo improrrogável de 5 (cinco) dias contados da data da solicitação, os documentos relativos aos Financiamentos Imobiliários, não computados os dias em que tiver permanecido pendente na **CONTRATANTE**, desde que previamente aprovado pela **CONTRATANTE**;



The image shows a handwritten signature in black ink, followed by a circular stamp. The stamp contains the text 'LEGAL BRAZIL' around the perimeter and a stylized signature or logo in the center.

(xi) Atender a toda e qualquer solicitação feita pela Empresa de Auditoria contratada pela **CONTRATANTE**, que digam respeito às informações abrangidas no âmbito deste Contrato.

(xii) Permitir à Empresa de Auditoria, sempre que solicitado e sem qualquer custo adicional para a **CONTRATANTE**, livre acesso aos sistemas e registros de dados relativos aos créditos a receber e contas a pagar da **CONTRATANTE**.

(xiii) Acatar prontamente toda e qualquer instrução da **CONTRATANTE**, que tenha sido estritamente formalizada por pessoas autorizadas, que envolvam serviços nos moldes contratados, e não atender qualquer instrução de terceiros sem a prévia anuência da **CONTRATANTE**;

(xv) Elaborar e enviar, por meio eletrônico, relatório à **CONTRATANTE** que deverá conter as informações referentes à composição da carteira de Financiamentos Imobiliários.

(xvi) Manter sempre em adequadas condições de operação os sistemas de processamento necessários à prestação dos Serviços para dar curso regular à aquisição pela **CONTRATANTE** dos Financiamentos Imobiliários e sua realização pelos respectivos devedores;

(xvii) Manter sistema de "back up" e plano de contingência de modo a permitir a prestação contínua e ininterrupta dos Serviços; bem como fornecer à **CONTRATANTE** base de dados on-line ou por outro meio, na frequência determinada pelo **CONTRATANTE**.

(xviii) Comunicar, imediatamente, à **CONTRATANTE** a ocorrência de quaisquer eventos e/ou situações que possam, no juízo razoável do homem ativo e probo, colocar em risco o exercício, pela **CONTRATANTE**, de seus direitos, prerrogativas, privilégios e garantias decorrentes dos Contratos de Financiamento Imobiliário e deste Contrato.

(xix) Fornecer à **CONTRATANTE**, sempre que solicitado, as informações e documentos referentes aos Financiamentos Imobiliários que tenham sido anteriormente entregues a **CONTRATADA**.

13.2. O não cumprimento das obrigações estabelecidas nesta cláusula, ou seu cumprimento de maneira a não atingir ou a contrariar os objetivos desse contrato, resultará na obrigação, para **CONTRATADA**, de ressarcir à **CONTRATANTE** da totalidade dos prejuízos advindos desse fato, no prazo máximo de 5 (cinco) dias a contar da data do recebimento de notificação nesse sentido, bem como na obrigação de pagar multa diária de 0,33% ao dia, enquanto perdurar a inexecução ou a execução imperfeita das obrigações acima previstas.

CLÁUSULA QUATORZE - OBRIGAÇÕES DA CONTRATANTE

14.1. Sem prejuízo das demais obrigações previstas neste Contrato, obriga-se a **CONTRATANTE** a:

(i) disponibilizar à **CONTRATADA** todos os documentos e informações necessários para permitir-lhe promover a execução dos Serviços;



(ii) promover o pagamento da remuneração da **CONTRATADA** nos prazos e valores acordados, desde que caracterizada a prestação de serviços sem a ocorrência de erros, voluntários ou não, e no tempo adequado

(iii) cientificar à **CONTRATADA** sobre quaisquer medidas que resolva adotar diretamente junto aos seus Clientes.

(iv) Previamente ou simultaneamente a vigência deste contrato, a **CONTRATANTE** deverá entregar ou fazer com que sejam entregues os dossiês individuais de crédito à **CONTRATADA**, que os manterá em custódia.

(v) Até que os Financiamentos Imobiliários objeto deste contrato sejam integralmente pagos, os dossiês individuais de crédito deverão permanecer sob a custódia da **CONTRATADA**, admitindo-se ainda a prorrogação deste prazo para atendimento à dispositivos legais, ou a exclusivo critério da **CONTRATANTE**.

CLÁUSULA QUINZE - DECLARAÇÕES

15.1. A **CONTRATANTE**, devidamente autorizada na forma de seus atos constitutivos, declara e garante que:

(i) A celebração deste Contrato e a assunção e o cumprimento das obrigações dele decorrentes estão devidamente autorizados por seus órgãos deliberativos, autorizações essas que foram obtidas nos termos dos seus atos constitutivos e têm plena eficácia;

(ii) Os representantes legais que assinam este Contrato têm poderes estatutários para tanto; e

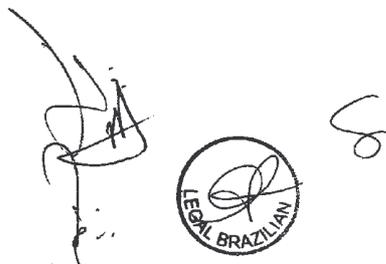
(iii) Todos os alvarás, licenças, autorizações ou aprovações necessários ao seu funcionamento foram regularmente obtidos e seus livros contábeis e societários regularmente abertos e registrados.

15.2. A **CONTRATADA**, devidamente autorizada na forma de seus atos constitutivos, declara e garante que:

(i) É uma sociedade por quotas de responsabilidade limitada, validamente constituída e em regular funcionamento de acordo com legislação em vigor;

(ii) A celebração deste Contrato e a assunção e o cumprimento das obrigações dele decorrentes estão devidamente autorizados por seus órgãos deliberativos e têm plena eficácia;

(iii) Os representantes legais que assinam este Contrato têm poderes estatutários e/ou delegados para assumir, em seu nome, as obrigações nele estabelecidas, bem como para outorgar mandatos a terceiros nos termos aqui definidos e, sendo mandatários, tiveram os poderes legitimamente outorgados, estando os respectivos mandatos em pleno vigor;



(iv) Todos os alvarás, licenças, autorizações ou aprovações necessários ao seu funcionamento foram regularmente obtidos e seus livros contábeis e societários regularmente abertos e registrados na Junta Comercial;

(v) Está apta a desempenhar os Serviços previstos neste instrumento a partir desta data, nos termos da legislação em vigor, bem como dispõe de todos os equipamentos e sistemas necessários para tanto;

(vi) Estar plenamente ciente de todos os termos e condições do Contrato de Administração de Financiamentos Imobiliários (Anexo I), e que, havendo situação de contingência será instada a assumir as atividades ali previstas.

15.3. As partes declaram conjuntamente que:

(i) A **CONTRATADA** e a **CONTRATANTE** se obrigam a adotar todas as providências para, durante todo o período de vigência deste Contrato, manter as declarações válidas e eficazes.

(ii) A **CONTRATADA** e a **CONTRATANTE** se obrigam a comunicar mutuamente, tão logo seja do seu conhecimento, a ocorrência, ou a possibilidade de ocorrência, de qualquer ato ou fato que possa vir a tornar inválida ou ineficaz qualquer uma das suas declarações feitas e/ou reafirmadas, assim como a adotar, em tempo hábil, as medidas cabíveis para evitar ou sanar a invalidade ou ineficácia da declaração.

CLÁUSULA DEZESSEIS - DOS MANDATOS

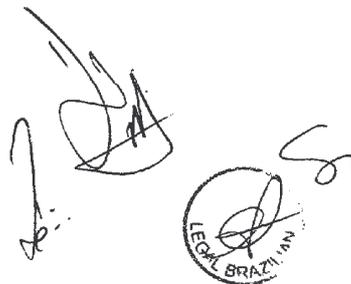
16.1. Pelo presente instrumento, a **CONTRATANTE** nomeia e constitui a **CONTRATADA** sua bastante procuradora, outorgando-lhe poderes especiais para praticar todo e qualquer ato necessário para o pontual e integral cumprimento das obrigações previstas neste Contrato, sendo vedado o subestabelecimento.

CLÁUSULA DEZESETE - PRAZO

17.1. O prazo de duração do presente Contrato é de 1 (um) ano, contado a partir da data de sua assinatura, sendo prorrogado automaticamente se não houver qualquer manifestação em contrário por qualquer das partes, efetuada com antecedência de 30 dias.

17.1.1. Qualquer das partes poderá denunciar o presente contrato, a partir do seu primeiro vencimento, devendo, para isso, comunicar a sua decisão à outra parte com 90 (noventa) dias de antecedência.

17.1.2. Na hipótese prevista nesta cláusula, obriga-se a **CONTRATADA** a fornecer à nova **CONTRATADA**, bem como aos prepostos desta, todos os documentos, relatórios, informações, e, enfim, todos e quaisquer elementos para que a nova **CONTRATADA** esteja em condições de assumir os serviços previstos neste instrumento, sem interrupções e irregularidades na prestação dos serviços.



CLÁUSULA DEZOITO - EXTINÇÃO DO CONTRATO

18.1. O presente Contrato poderá ser resolvido por qualquer das partes, através de notificação dirigida à outra parte, caso ocorra a infração a qualquer dos termos e condições do presente Contrato.

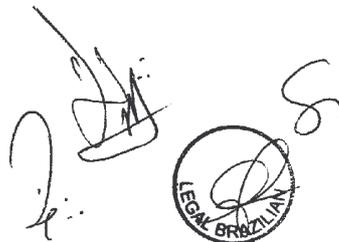
18.1.1. A notificação deverá estipular o prazo de 10 (dez) dias úteis para a parte infratora remediar a respectiva infração e, somente após transcorrido referido prazo sem que a infração tenha sido remediada poderá o presente Contrato ser considerado extinto.

18.1.2. Caso ocorra a extinção do presente Contrato nos termos da presente cláusula, ficará a parte infratora sujeita ao pagamento de multa no valor correspondente a 10 (dez) vezes o valor da remuneração mensal da **CONTRATADA**, caso se verifique prejuízos decorrentes de sua conduta, sem prejuízo das eventuais perdas e danos tenha sido remediada poderá o presente contrato ser considerado extinto.

18.2. A **CONTRATANTE** dará por findo o presente Contrato através de notificação dirigida à **CONTRATADA**, nas seguintes hipóteses:

- (i) seja requerida, ou a **CONTRATADA** inicie processo de falência ou de recuperação judicial ou extrajudicial de empresas; ou
- (ii) a **CONTRATADA** seja dissolvida ou liquidada;
- (iii) a **CONTRATADA** seja impedida, por ato de autoridade administrativa ou judicial, de executar qualquer parte dos Serviços.
- (iv) Caso a **CONTRATANTE** verifique que a **CONTRATADA** não está prestando os serviços da maneira avençada no presente instrumento, especialmente no que se refere à qualidade ou prazos relacionados aos serviços prestados, e desde que a insatisfação da **CONTRATANTE** seja formalmente notificada à **CONTRATADA**.
- (v) Ocorrendo qualquer dos motivos especificados no parágrafo precedente, a **CONTRATANTE** poderá notificar a **CONTRATADA** da extinção do presente Contrato no prazo de 15 (quinze) Dias Úteis, sem prejuízo de qualquer outro direito assegurado à **CONTRATANTE** pela lei ou pelo Contrato, ressalvado, entretanto, o direito da **CONTRATADA** ao recebimento da remuneração devida até a data de rescisão, nos termos do presente Contrato.

18.3. Na hipótese de extinção do presente Contrato, por qualquer motivo, obriga-se a **CONTRATADA** a colocar imediatamente à disposição da **CONTRATANTE** toda e qualquer Ficha Cadastral e outros documentos, bens ou direitos de propriedade desta relacionados ao presente Contrato, os quais estejam na sua posse ou sob seu controle, efetuando a transferência de todos os arquivos, dados e documentos referentes aos Financiamentos Imobiliários, no prazo de 10 (dez) dias, para a **CONTRATANTE**, ou para empresa prestadora de serviços de Administração de Créditos por ela indicada, mantida a responsabilidade da **CONTRATADA** pela prestação dos Serviços objeto do Contrato durante este período.

Handwritten signature and circular stamp of LEGAL BRAZILIAN. The stamp is circular with the text 'LEGAL BRAZILIAN' around the perimeter and a signature in the center.

18.3.1. Em caso de descumprimento da obrigação referida nesta cláusula, no prazo ora fixado, ficará a **CONTRATADA** sujeita à multa diária de 0,33% sobre o valor total das Carteiras administradas pela **CONTRATADA** computada desde a data em que deveria ter efetivado a transferência dos elementos indicados nesta cláusula até a data em que efetivamente vier a restituí-los à **CONTRATANTE** ou a quem esta indicar. O valor desta multa poderá ser cobrado mediante execução, valendo este instrumento como título executivo extra-judicial nos termos do artigo 585 do Código de Processo Civil.

CLÁUSULA DEZENOVE - INDENIZAÇÃO

19.1. Caso a **CONTRATANTE** resolva dispensar os Serviços objeto do presente Contrato por qualquer motivo que não os previstos nas cláusulas 18.1 e 18.2 acima, deverá pagar à **CONTRATADA** multa no valor equivalente a 5 (cinco) vezes a última remuneração mensal recebida pela **CONTRATADA**, de acordo com neste Contrato, se a dispensa ocorrer no decorrer do primeiro período. Para os períodos provenientes de renovações não se aplica esta multa.

19.2. As partes, neste ato, reciprocamente, comprometem-se a isentar e indenizar a outra parte, seus sócios, diretores e empregados contra responsabilidades, infrações, perdas e danos ou prejuízos de qualquer natureza contra ela reclamados por terceiros, derivadas ou relacionadas ao cumprimento das suas respectivas obrigações assumidas no âmbito do presente Contrato, exceto nas hipóteses em que a parte reclamada ou acionada tenha agido com dolo, má-fé ou culpa grave.

19.2. As partes obrigam-se desde já a reembolsar a outra de quaisquer dispêndios que a mesma tiver ao título supracitado, judiciais ou extrajudiciais, imediatamente, desde que devidamente comprovadas, após ser comunicada do fato.

19.3. A obrigação de indenizar prevista nesta cláusula é aplicável à todas as atividades desenvolvidas em função deste Contrato, ainda que a causa de pedir seja posterior à sua rescisão.

CLÁUSULA VINTE - CONFIDENCIALIDADE

20.1. Dada a natureza das atividades do **CONTRATANTE** e da **CONTRATADA** e o objeto deste Contrato e porque assim se convencionou, **CONTRATANTE** e **CONTRATADA** obrigam-se mutuamente, por si, seus funcionários e prepostos, a:

(i) Manter absoluto sigilo sobre as operações, dados, materiais, pormenores, informações, documentos, especificações técnicas ou comerciais, inovações e aperfeiçoamento tecnológico ou comerciais das partes ou de seus clientes, inclusive quaisquer programas, rotinas ou arquivos a que eventualmente tenha ciência ou acesso, ou que lhe venha a ser confiado, em razão deste contrato, exceto o que for definido expressamente como não confidencial;

(ii) Não usar, comercializar, reproduzir as informações e documentos acima referidos, ou dar ciência a terceiros dos mesmos;



(iii) Responder perante a outra parte e terceiros prejudicados, civil e criminalmente, por si, seus funcionários, contratados e/ou prepostos, pela eventual quebra de sigilo das informações que tenha acesso ou ciência, direta ou indiretamente, em virtude do Contrato;

(iv) As partes obrigam-se mutuamente, ainda, a consultar previamente antes de fazer qualquer menção ao nome da outra parte, para fins de publicidade própria, sendo vedada a divulgação dos termos do Contrato.

20.2. A presente cláusula subsistirá à rescisão ou ao término do Contrato, independentemente do motivo de tal rescisão, ou término, por prazo de 3 anos, contados a partir da rescisão.

20.3. Fica estipulada multa no valor de 100 (cem) salários mínimos vigentes à época da infração, no caso de descumprimento desta cláusula por qualquer das partes, por seus funcionários, prepostos ou representantes.

CLÁUSULA VINTE E UM - DISPOSIÇÕES DIVERSAS

21.1. Todas notificações e comunicações referentes ao presente Contrato deverão ser realizadas por escrito e entregue à outra parte pessoalmente, via fax ou através de correspondência, com comprovação de recebimento, nos endereços a seguir indicados ou em outro que for posteriormente comunicado por escrito, dirigidas aos respectivos propositos abaixo nomeados:

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Avenida Paulista, nº 1.728, 12º andar
São Paulo - SP
CEP: 01310-919
Tel: 4081 4477
Fax: 3253 9308
e-mail: george.verras@braziliansecurities.com.br
A/c: George Verras

DR2 REAL ESTATE SERVICER LTDA.

na Rua Libero Badaró, nº 377, 24º andar, cj. 2402
São Paulo - SP
CEP: 01009-906
Tel: 3511 0900
Fax:
e-mail: rodolfo@dr2servicer.com.br e rogerio@dr2servicer.com.br
A/c: Rodolfo P Silva ou Rogerio F Nunes

21.2. A critério da CONTRATANTE, o material publicitário que vier a ser produzido e divulgado a respeito das operações realizadas direta ou indiretamente com os Financiamentos Imobiliários objeto deste contrato poderão fazer menção aos Serviços da Contratada, referindo-se a ela como "Servicer Independente" ou "Gestão dos Créditos", ou pela sua denominação social acompanhada pela aposição da logomarca da Contratada.



21.3. Qualquer alteração nas condições estabelecidas neste contrato e seus anexos ou a realização de aditivos contratuais deverá ser informada previamente às instituições que venham a ser parte integrante de operações realizadas pela Contratante..

21.4. O presente Contrato representa o inteiro entendimento entre as partes e constitui a integridade dos termos e condições acordadas entre as mesmas, derogando qualquer entendimento anterior a respeito da matéria nele contida.

21.5. A abstenção eventual, omissão ou tolerância, por qualquer das partes, no uso de quaisquer das faculdades que lhes foram concedidas pelo presente Contrato, não importará em renúncia ao seu exercício em outras oportunidades que se apresentarem e nem constituirá novação ou alteração contratuais, não diminuindo, portanto, a completa e fiel responsabilidade das partes na execução deste contrato e na observância das disposições legais aplicáveis.

21.6. Qualquer alteração ao presente Contrato somente será considerada válida se acordada em instrumento escrito, firmado por ambas as partes.

21.7. Qualquer disposição deste Contrato que eventualmente venha a ser considerada inválida não afetará a validade das demais, que permanecerão íntegras e válidas para todos os efeitos legais.

CLÁUSULA VINTE E DOIS - SOLUÇÃO DE CONTROVÉRSIAS

22.1. As divergências decorrentes deste contrato serão dirimidas pelas regras da Arbitragem, nos termos da Lei n.º 9.307, de 23 de setembro de 1996, por um ou mais árbitros indicados de comum acordo pelas partes, que possuam conhecimentos técnicos, na matéria que estiver sendo apreciada.

22.1.1. A arbitragem será feita levando-se em conta os princípios gerais de direito, a legislação cível e comercial, vigentes na data de assinatura deste contrato, ou nos usos e costumes, à falta de regra legal aplicável.

22.1.2. Os honorários dos árbitros serão rateados em igual proporção entre as partes, independentemente da decisão final da arbitragem, arcando cada uma das partes com os honorários de seus respectivos assistentes técnicos e custos das provas que desejarem produzir.

22.1.3. As partes declaram-se cientes de que a decisão arbitral será conclusiva e surtirá os efeitos de direito, entre elas e seus sucessores, constituindo-se em título executivo, no caso de ser condenatória, nos termos do artigo 31 da Lei 9.307/96.

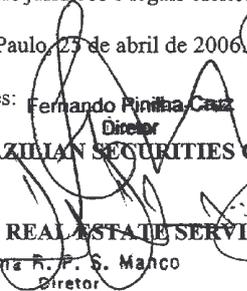
CLÁUSULA VINTE E TRÊS- FORO

23.1. As partes elegem o Foro da Comarca da Capital deste Estado, como único competente para dirimir quaisquer pleitos para eventual execução da sentença arbitral, com renúncia a qualquer outro, por mais privilegiado que seja, ou venha a sê-lo, observando-se, entretanto, as disposições pertinentes a arbitragem, ora avençadas.



E, por estarem assim, justas e Contratadas, as partes assinam o presente Instrumento em 3 (três) vias, na presença das testemunhas abaixo, em 02 (duas) vias de igual teor e forma, para que produza os seus jurídicos e legais efeitos.

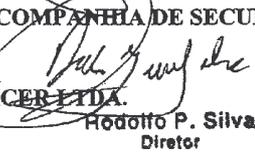
São Paulo, 23 de abril de 2006.

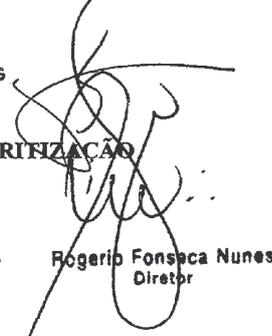
Partes:  **Fernando Pinilla Cruz**
Diretor

 **George D. N. Verras**
Diretor

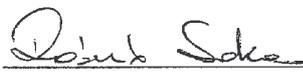
BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZACAO

 **Djalma R. P. S. Malco**
Diretor

 **Rodolfo P. Silva**
Diretor

 **Rogério Fonseca Nunes**
Diretor

Testemunhas:

1.  **Roberto Saka**
RG: 11.826.886.7
CPF: 075.594.008-23
2.  **David Augusto Hiebert**
CPF: 301.107.248-62
RG: 1691 669 SSP/DF

ANEXO I

Contrato Prestação de Serviços de Administração de Carteira de Créditos, firmado em 05/12/2000, entre a CONTRATANTE e a Serviços Financeiros Imobiliários Ltda

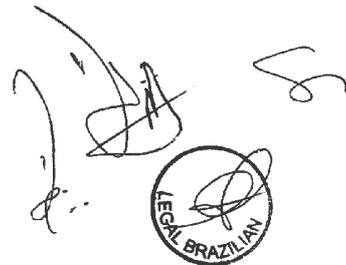
Contrato Prestação de Serviços de Administração de Carteira de Créditos firmado em 01/12/2003, entre a CONTRATANTE e a FPS Negócios Imobiliários

ANEXO II

Procedimentos de Cobrança, de Execução Extrajudicial de Hipoteca e Leilão Extrajudicial

I – Créditos garantidos por Propriedade Fiduciária dos Imóveis:

- D+1 :** ⇒ VERIFICADA FALTA DE PAGAMENTO, a CONTRATADA emite relatório à CONTRATANTE e ao Agente Fiduciário;
- D + 5 :** ⇒ Telefonema ao CLIENTE para verificar o motivo do atraso e eventualmente agendar data para pagamento. O pagamento deverá ser efetuado antes do dia **D+10**.
- D + 10 :** ⇒ Envia 1a. carta de cobrança ao CLIENTE.
- D + 15 :** ⇒ 2º telefonema ao CLIENTE para verificar se o problema persiste e se há intenção de pagamento. Verificação do recebimento da carta de cobrança pelo CLIENTE e da existência de condições de renegociação. O prazo para pagamento em qualquer hipótese expirará no 30º dia (**D+30**). Caso não ocorra o pagamento neste prazo, o CLIENTE estará sendo intimado para purgar a mora.
- D + 30 :** ⇒ 3º telefonema cientificando o CLIENTE de que se o pagamento não for efetuado no período de 10 (dez) dias deste telefonema, lhe será enviado aviso de cobrança, por notificação, através de Serviço de Registro de Títulos e Documentos. Elaboração e envio de relatório à CONTRATANTE e ao Agente Fiduciário sobre o andamento do procedimento de cobrança.
- D + 30 :** ⇒ Emite o 1º aviso de cobrança, através de Carta Registrada, endereçada ao CLIENTE e seu cônjuge ou co-obrigado, informando o valor do débito, com todos seus crêscimos, solicitando providências para o seu pagamento.
- D + 60 :** ⇒ Emite o 2º aviso de cobrança através de Carta Registrada, endereçada ao CLIENTE e seu cônjuge ou co-obrigado, informando o valor do débito, com todos seus crêscimos, e estabelecendo o prazo de 20 (vinte) dias para que o débito seja quitado.
- D + 80 :** ⇒ Emite correspondência ao Registro de Imóveis competente, anexando demonstrativo das prestações em atraso, devidamente corrigidas e acrescidas dos juros e encargos devidos, para que seja providenciada a intimação do CLIENTE, para satisfação das prestações vencidas e as que vencerem até a data do pagamento, os juros convencionados, as penalidades e os demais encargos previstos nos Contratos de Financiamento Imobiliário, os encargos legais,



inclusive tributos, as contribuições condominiais imputáveis ao imóvel, além das despesas de cobrança e intimação. Nesta correspondência será concedido prazo de 15 (quinze) dias para o CLIENTE comparecer ao Registro de Imóveis e purgar a mora.

D + 83 : ⇒ Caso o Oficial do Registro não localize o CLIENTE, procederá à intimação por edital, devendo publicar por 3 dias em jornal de grande circulação local ou noutro de comarca de fácil acesso, se no local não houver imprensa diária.

D + 98 : ⇒ Se purgada a mora pelo CLIENTE, providencia o recebimento dos valores correspondentes e respectivo crédito à CONTRATANTE, convalidando o contrato de alienação fiduciária. Caso não purgada a mora, providencia a Guia de Recolhimento do ITBI, solicitando à CONTRATANTE recursos para o recolhimento deste tributo. O Oficial do Registro, à vista do pagamento deste imposto de transmissão inter vivos, registra a consolidação da propriedade do imóvel em nome da CONTRATANTE.

D + 110: ⇒ **Providencia Contratação de Leiloeiro Público e Publicação de Editais de Convocação para o 1º Leilão**

D + 128 : ⇒ 1º Leilão Público (no mínimo, pelo valor de avaliação do imóvel);

D + 133 : ⇒ No caso de venda do imóvel no 1º Leilão Público: Devolução ao CLIENTE da diferença entre o valor apurado no leilão e a dívida acrescida de todas as despesas e encargos previstos na Lei 9514/97.

D + 130 : ⇒ **Providencia Editais de convocação para o 2º Leilão caso seja necessário**

D + 143 : ⇒ 2º Leilão Público (imóvel vai a leilão pelo maior lance desde que igual ou superior ao valor da dívida, das despesas, dos prêmios de seguro, dos encargos legais, inclusive tributos e das contribuições condominiais, conforme parágrafo 2º do artigo 27 da Lei 9514/97);

D + 148 : ⇒ No caso de venda do imóvel no 2º Leilão Público: devolução ao CLIENTE da diferença entre o valor apurado no leilão e a dívida acrescida de todas as despesas e encargos previstos na Lei 9514/97.

⇒ No caso de o imóvel não ser vendido no 2º Leilão Público: providencia a entrega ao CLIENTE de Termo de Quitação da Dívida a ser emitido pela CONTRATANTE.

II – Procedimentos de Cobrança Normal, Administrativa e Extrajudicial (Decreto 70/66)

D+1: ⇒ VERIFICADA FALTA DE PAGAMENTO, a CONTRATADA emite relatório à CONTRATANTE e ao Agente Fiduciário;



D+5: ⇒ Telefonema ao CLIENTE para verificar o motivo do atraso e eventualmente agendar data para pagamento. O pagamento deverá ser efetuado antes do dia **D+10**.

D+10: ⇒ Envia correspondência ao CLIENTE, com cópia à CONTRATANTE e ao Agente Fiduciário, alertando-o quanto ao atraso.



A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text "LEGAL BRAZILIAN" around its perimeter. To the right of the signature, there is a small, stylized handwritten mark that resembles the letter "S".

Anexo VII ao Prospecto - Modelo de Boletim de Subscrição

Data:	BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS						Nº: BS-221
1ª via							
CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO							
Local	Data	Emissão	Série	Quantidade	Valor Unitário	Nominal	Valor Total da Emissão
São Paulo	20/03/2011	1ª	2.011-221	34	R\$307.387,09		R\$10.451.161,06
FORMA DE PAGAMENTO DOS CRIS							
AMORTIZAÇÃO				JUROS			
Índice de Reajuste	Forma de Pagamento			Taxa de Juros (a.a.)	Forma de Pagamento		
IGP-M	238 parcelas mensais com primeiro vencimento em 20/07/2011 e o ultimo vencimento 20/10/2031			9,4353%	238 parcelas mensais com primeiro vencimento em 20/07/2011 e o ultimo vencimento 20/10/2031		
OUTRAS CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO							
Tipo de Lastro:	Contratos Imobiliários						
Forma de Emissão:	Escritural						
Garantias:	<p>I. Instituição do Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários cedidos.</p> <p>II. CRIs Júnior subordinados aos CRIs Sênior.</p> <p>III. Garantia Real: 100% dos Créditos Imobiliários são garantidos por alienação fiduciária dos imóveis, constituída na forma prevista na Lei 9.514/97, conforme individualizados no Anexo I. A cessão dos Créditos Imobiliários para a Securitizadora implica, por força de lei, na automática transferência das respectivas garantias de alienação fiduciária em seu favor.</p> <p>IV. Obrigação individual dos Coobrigados de recomprar os Créditos Imobiliários.</p>						
Agente Fiduciário:	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	CNPJ/MF:	36.113.876/0001-91				
Agência de Rating:	Austin	Classificação:	A+				
Instituição Registradora:	CETIP	Data do Registro:	[lacuna]				
Data do Termo de Securitização:	[lacuna]	Data do Anúncio de Encerramento:	[lacuna]				
O Prospecto está disponível em versão eletrônica para consulta nos web sites da Emissora (www.braziliansecurities.com.br); na CVM (www.cvm.gov.br), na CETIP (www.cetip.com.br), e na BM&FBovespa (www.bovespa.com.br).							
QUALIFICAÇÃO DO SUBSCRITOR							
Nome/Razão Social:					CPF/CNPJ/MF:		
Endereço:			Número:	Complemento:			
Bairro:	CEP:	Cidade:		UF:	Telefone:		
CRIS SUBSCRITOS							
Quantidade	Preço Unitário	Valor Total Subscrito:					
		R\$					
VALOR E FORMA DE INTEGRALIZAÇÃO DOS CRIS							
a) Forma de integralização em moeda corrente nacional e volume integralizado equivalente a R\$							
b) O presente será considerado quitado, quando da transferência dos ativos e liquidação financeira por meio do sistema da CETIP.							
DISTRIBUIÇÃO PARCIAL DOS CRIS							
Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei n.º 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente. Na hipótese de colocação parcial, a oferta poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% do montante ofertado, ficando facultado à companhia cancelar ou subscrever os CRIs não colocados.							
DECLARAÇÃO DO INVESTIDOR							
O subscritor declara nesse ato, para os devidos fins que: (i) é um investidor qualificado, conforme conceituado na legislação emanada da Comissão de Valores Mobiliários; (ii) está de acordo com as condições expressas no presente Boletim, sendo representado neste ato por pessoa(s) com poderes válidos para vinculá-lo por todas as obrigações ora assumidas, na forma de seus atos constitutivos; (iii) recebeu exemplar do Prospecto da oferta e esta ciente das condições expressas no mesmo;							
INVESTIDOR							
RECIBO							
Declaramos o recebimento dos valores conforme indicado no presente Boletim de Subscrição.							
BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO							

Data:	BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS					Nº: BS-222
1ª via						
CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO						
Local	Data	Emissão	Série	Quantidade	Valor Nominal Unitário	Valor Total da Emissão
São Paulo	20/03/2011	1ª	2.011-222	3	R\$ 387.080,04	R\$1.161.240,12
FORMA DE PAGAMENTO DOS CRIS						
AMORTIZAÇÃO				JUROS		
Índice de Reajuste	Forma de Pagamento			Taxa de Juros (a.a.)	Forma de Pagamento	
IGP-M	238 parcelas mensais com primeiro vencimento em 20/07/2011 e o último vencimento 20/01/2031			24,0015%	238 parcelas mensais com primeiro vencimento em 20/07/2011 e o último vencimento 20/01/2031	
OUTRAS CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO						
Tipo de Lastro:	Contratos Imobiliários					
Forma de Emissão:	Escritural					
Garantias:	<p>I. Instituição do Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários cedidos.</p> <p>II. CRIs Júnior subordinados aos CRIs Sênior.</p> <p>III. Garantia Real: 100% dos Créditos Imobiliários são garantidos por alienação fiduciária dos imóveis, constituída na forma prevista na Lei 9.514/97, conforme individualizados no Anexo I. A cessão dos Créditos Imobiliários para a Securitizadora implica, por força de lei, na automática transferência das respectivas garantias de alienação fiduciária em seu favor.</p> <p>IV. Obrigação individual dos Coobrigados de recomprar os Créditos Imobiliários.</p>					
Agente Fiduciário:	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	CNPJ/MF:	36.113.876/0001-91			
Agência de Rating:	Não há	Classificação:	Não há			
Instituição Registradora:	CETIP	Data do Registro:	[lacuna]			
Data do Termo de Securitização:	[lacuna]	Data do Anúncio de Encerramento:	[lacuna]			
O Prospecto está disponível em versão eletrônica para consulta nos web sites da Emissora (www.braziliansecurities.com.br); na CVM (www.cvm.gov.br), na CETIP (www.cetip.com.br), e na BM&FBovespa (www.bovespa.com.br).						
QUALIFICAÇÃO DO SUBSCRITOR						
Nome/Razão Social:					CPF/CNPJ/MF:	
Endereço:					Número:	Complemento:
Bairro:	CEP:	Cidade:			UF:	Telefone:
CRIS SUBSCRITOS						
Quantidade	Preço Unitário		Valor Total Subscrito:			
			R\$			
VALOR E FORMA DE INTEGRALIZAÇÃO DOS CRIS						
a) Forma de integralização em moeda corrente nacional e volume integralizado equivalente a R\$						
b) O presente será considerado quitado, quando da transferência dos ativos e liquidação financeira por meio do sistema da CETIP.						
DISTRIBUIÇÃO PARCIAL DOS CRIS						
Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei n.º 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente. Na hipótese de colocação parcial, a oferta poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% do montante ofertado, ficando facultado à companhia cancelar ou subscrever os CRIs não colocados.						
DECLARAÇÃO DO INVESTIDOR						
O subscritor declara nesse ato, para os devidos fins que: (i) é um investidor qualificado, conforme conceituado na legislação emanada da Comissão de Valores Mobiliários; (ii) está de acordo com as condições expressas no presente Boletim, sendo representado neste ato por pessoa(s) com poderes válidos para vinculá-lo por todas as obrigações ora assumidas, na forma de seus atos constitutivos; (iii) recebeu exemplar do Prospecto da oferta e esta ciente das condições expressas no mesmo;						
INVESTIDOR						
RECIBO						
Declaramos o recebimento dos valores conforme indicado no presente Boletim de Subscrição.						
BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO						

Anexo VIII ao Prospecto - Demonstrações Financeiras da Securitizadora e pareceres dos auditores independentes relativas aos exercícios sociais encerrados em 31.12.2008, 31.12.2009 e 31.12.2010

**BRAZILIAN SECURITIES
COMPANHIA DE SECUTIZAÇÃO
DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E DE 2007**

.....

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO
DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E DE 2007

CONTEÚDO

Parecer dos auditores independentes	3 - 4
Balanço patrimonial	5 - 6
Demonstração dos resultados	7
Demonstração das mutações do patrimônio líquido	8
Demonstração do fluxo de caixa	9
Demonstração do valor adicionado	10 - 11
Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras	12 - 42

Parecer dos auditores independentes

Ao
Conselho de Administração e aos Acionistas da
Brazilian Securities Companhia de Securitização

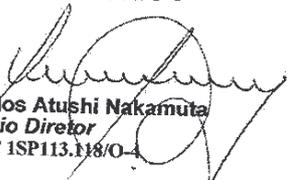
1. Examinamos o balanço patrimonial da Brazilian Securities Companhia de Securitização levantado em 31 de dezembro de 2008, e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido, do fluxo de caixa e do valor adicionado correspondentes ao exercício findo nessa data, elaborados sob a responsabilidade de sua Administração. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras.
2. Nosso exame foi conduzido de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil e compreendemos: a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e os sistemas contábil e de controles internos da Companhia; b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados; e c) a avaliação das práticas e das estimativas contábeis mais representativas adotadas pela Administração da Companhia, bem como da apresentação das demonstrações contábeis tomadas em conjunto.
3. Em nossa opinião, as demonstrações contábeis acima referidas representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Brazilian Securities Companhia de Securitização em 31 de dezembro de 2008, o resultado de suas operações, as mutações de seu patrimônio líquido, os seus fluxos de caixa e os valores adicionados nas operações referentes ao exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.
4. Conforme mencionado na nota explicativa nº 2, as práticas contábeis adotadas no Brasil foram alteradas a partir de 1º de janeiro de 2008. As demonstrações contábeis referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2007, apresentadas de forma conjunta com as demonstrações contábeis de 2008, foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil vigentes até 31 de dezembro de 2007 e, como permitido pelo Pronunciamento

Técnico CPC 13 - Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07 e da Medida Provisória no 449/08, não estão sendo reapresentadas com os ajustes para fins de comparação entre os exercícios. As demonstrações contábeis relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2007 foram examinadas por outros auditores independentes, que emitiram parecer datado de 1º de fevereiro de 2008, sem ressalvas e com parágrafo de ênfase quanto ao fato de que a Administração da Companhia estava em processo de análise quanto à melhor forma de apresentação e divulgação de informações financeiras previstas na Instrução CVM Nº 414 de 30 de dezembro de 2004, para providenciar os eventuais aprimoramentos nas notas explicativas ou demonstrações financeiras futuras da companhia. Para o exercício de 2008, as referidas informações estão incluídas nas notas explicativas (Nota 17) e a ênfase deixa de ser requerida nesse exercício.

5. As demonstrações dos fluxos de caixa e do valor adicionado correspondentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2007, preparadas em conexão com as demonstrações contábeis do exercício de 2008, foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos no parágrafo 2 e, em nossa opinião essas demonstrações estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações contábeis mencionadas no parágrafo 4, tomadas em conjunto.

São Paulo, 02 de março de 2009

MOORE STEPHENS LIMA LUCCHESI
Auditores Independentes
CRC 2SP 015.045/O-0


Carlos Atushi Nakamura
Sócio Diretor
CRC 1SP113.118/O-1

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Balanco patrimonial em 31 de dezembro
Em milhares de reais

<u>Ativo</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Circulante	<u>173.295</u>	<u>156.671</u>
Caixa e equivalente de caixa	2.652	554
Aplicações financeiras e instrumentos financeiros derivativos (Nota 4)	112.325	13.183
Recebíveis imobiliários (Nota 6)	36.025	121.420
Outros créditos (Nota 7)	21.779	20.557
Outros valores e bens (Nota 8)	514	957
Não circulante	<u>283.078</u>	<u>238.317</u>
Realizável a longo prazo	<u>282.885</u>	<u>238.082</u>
Aplicações financeiras e instrumentos financeiros derivativos (Nota 4)	100.695	105.265
Operações securitizadas (Nota 5)	28.807	16.942
Recebíveis imobiliários (Nota 6)	138.302	115.708
Outros créditos (Nota 7)	15.081	167
Imobilizado (Nota 3(e))	<u>191</u>	<u>230</u>
Intangível	<u>2</u>	<u>5</u>
Ágios de incorporação (Notas 1 e 3(f))	11.450	11.450
Provisão para perdas de ágios de incorporação (Notas 1 e 3(f))	(5.725)	(8.015)
Softwares	13	13
Amortizações acumuladas	(5.736)	(3.443)
Total do ativo	<u>456.373</u>	<u>394.988</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Balanco patrimonial em 31 de dezembro
Em milhares de reais

<u>Passivo</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Circulante	<u>78.049</u>	<u>152.845</u>
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI's (Nota 9)	4.191	318
Obrigações por empréstimos (Nota 10)	5.543	10.135
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 13)	-	919
Obrigações por aquisição de recebíveis (Nota 16(f))	55.785	123.093
Outras obrigações (Nota 11)	12.530	18.380
Não circulante	<u>231.020</u>	<u>115.519</u>
Exigível a longo prazo	<u>231.020</u>	<u>115.519</u>
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI's (Nota 9)	40.880	3.636
Obrigações por empréstimos (Nota 10)	179.670	87.679
Instrumentos financeiros derivativos (Nota 13)	-	775
Obrigações por aquisição de recebíveis (Nota 16(f))	10.470	23.429
Patrimônio líquido (Nota 12)	<u>147.304</u>	<u>126.624</u>
Capital social	100.229	96.000
Reserva de capital	17.048	17.048
Reservas de lucros	30.027	13.576
Total do passivo e patrimônio líquido	<u>456.373</u>	<u>394.988</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Demonstração dos resultados
Exercícios findos em 31 de dezembro
Em milhares de reais, exceto lucro por ação

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Receitas operacionais		
	86.871	60.813
Resultado com recebíveis imobiliários (Nota 16(b))	56.246	21.334
Resultado de operações securitizadas (Nota 16(c))	13.213	9.263
Rendas de aplicações financeiras	15.427	27.858
Receitas de prestação de serviços	1.985	2.002
Receitas com operações de mútuo	-	356
Despesas operacionais		
	(55.263)	(35.410)
Despesas com Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI's	(3.232)	(827)
Resultado em operações com instrumentos financeiros derivativos	38.421	(17.156)
Despesas com pessoal, inclui R\$ 2.151 (2007 - R\$ 1.704) de honorários de diretoria	(4.836)	(3.623)
Despesas administrativas (Nota 16(g))	(6.185)	(8.578)
Despesas tributárias	(4.904)	(3.654)
Despesas financeiras com empréstimos	(74.571)	(1.473)
Outras (despesas) receitas operacionais	44	(99)
Resultado antes da tributação	31.608	25.403
Imposto de renda e contribuição social (Nota 14)	(1.165)	(13.266)
IRPJ / CSLL - diferidos	(8.868)	6.400
Lucro líquido do exercício	21.575	18.537
Lucro líquido por ação - R\$	0,48	0,42

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Demonstração das mutações do patrimônio líquido
Em milhares de reais

	Capital social	Reserva de capital – ágio na subscrição	Reserva legal	Reserva- retenção de lucros	Lucros/ (prejuízos) acumulados	Total
Em 31 de dezembro de 2007	96.000	17.048	890	12.686	-	126.624
Aumento do capital social (Nota 12)	4.229	-	-	-	-	4.229
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	21.575	21.575
Dividendos (R\$ 0,11 por ação)	-	-	-	-	(5.124)	(5.124)
Destinações	-	-	1.079	15.372	(16.451)	-
Em 31 de dezembro de 2008	100.229	17.048	1.969	28.058	-	147.304
Em 31 de dezembro de 2006	96.000	17.048	-	-	(734)	112.314
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	18.537	18.537
Dividendos (R\$ 0,10 por ação)	-	-	-	-	(4.227)	(4.227)
Destinações	-	-	890	12.686	(13.576)	-
Em 31 de dezembro de 2007	96.000	17.048	890	12.686	-	126.624

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Demonstração do fluxo de caixa
Exercícios findos em 31 de dezembro
Em milhares de reais**

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Fluxos de caixa das atividades operacionais		
Lucro líquido	21.575	18.537
Depreciação e amortização, líquida da reversão de provisão para ágio de incorporação	55	50
Lucro líquido ajustado	<u>21.630</u>	<u>18.587</u>
Variação de ativos e passivos		
Redução (Aumento) de aplicações financeiras e instrumentos financeiros derivativos	(94.572)	47.332
Redução (Aumento) de operações securitizadas	(11.865)	(11.295)
Redução (Aumento) de recebíveis imobiliários	62.801	(226.391)
Redução (Aumento) de outros créditos	(16.136)	(19.721)
Redução (Aumento) de outros valores e bens	443	314
Aumento (Redução) de certificados de recebíveis imobiliários	41.116	(3.557)
Aumento (Redução) de instrumentos financeiros derivativos	(1.694)	(1.299)
Aumento (Redução) de obrigações por aquisição de recebíveis	(80.267)	84.284
Aumento (Redução) de outras obrigações	(6.746)	12.795
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais	<u>(85.290)</u>	<u>(98.951)</u>
Fluxos de caixa das atividades de investimento		
Aquisições de imobilizado de uso	(13)	(46)
Caixa líquido proveniente das atividades de investimento	<u>(13)</u>	<u>(46)</u>
Fluxos de caixa das atividades de financiamento		
Aumento (Redução) obrigações por empréstimos	87.399	82.672
Aumento de capital	4.229	-
Dividendos pagos	(4.227)	-
Caixa líquido proveniente das atividades de financiamento	<u>87.401</u>	<u>82.672</u>
Fluxo de caixa gerado ou (consumido) no exercício	<u>2.098</u>	<u>(16.325)</u>
Caixa e equivalente de caixa no início do exercício	554	16.879
Caixa e equivalente de caixa no fim do exercício	2.652	554

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Demonstração do valor adicionado
Exercícios findos em 31 de dezembro
Em milhares de reais**

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO		
1- Receitas		
1.1)- Rendas de aplicações financeiras	86.915	62.532
1.2)- Resultado com atividades de securitização	15.427	29.577
1.3)- Prestação de serviços	69.459	30.597
1.4)- Outras	1.985	2.002
	44	356
2- Despesas de intermediação financeira		
2.1) - Despesas com Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI's	(39.383)	(21.175)
	(3.232)	(827)
2.2) - Resultado em operações com instrumentos financeiros derivativos	38.420	(18.875)
2.3) - Despesas financeiras com empréstimos	(74.571)	(1.473)
3- Insumos adquiridos de terceiros		
3.1)- Materiais, energia e outros	(5.823)	(8.337)
3.2)- Serviços de terceiros	(22)	(29)
3.3)- Perda / Recuperação de valores ativos	(3.856)	(3.017)
3.4)- Outros	-	(115)
	(1.945)	(5.176)
Propaganda, publicidade, publicações	(151)	(119)
Serviços do sistema financeiro	(505)	(4.134)
Comunicações	(35)	(65)
Contribuições filantrópicas	(104)	(150)
Outros	(1.150)	(708)
4- Valor adicionado bruto (1-2-3)	41.709	33.020
5- Depreciação, amortização	(55)	(50)
6- Valor adicionado líquido produzido pela entidade (4-5)	41.654	32.970
7- Valor adicionado total a distribuir (6)	<u>41.654</u>	<u>32.970</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Demonstração do valor adicionado
Exercícios findos em 31 de dezembro
Em milhares de reais**

	<u>41.654</u>	<u>32.970</u>
8- Distribuição do valor adicionado		
8.1)- Pessoal	4.025	3.039
8.1.1- Proventos	3.464	2.607
8.1.2- Benefícios	462	362
8.1.3- FGTS	99	70
8.2)- Impostos, taxas e contribuições	15.748	11.104
8.2.1- Federais	15.583	10.988
8.2.2- Estaduais	-	-
8.2.3- Municipais	165	116
8.3)- Remuneração de capitais de terceiros	306	290
8.3.1- Aluguéis	306	290
8.4)- Remuneração de capitais próprios	21.575	18.537
8.4.1- Juros sobre capital próprio		
8.4.2- Dividendos	5.124	4.227
8.4.3- Lucros retidos do exercício	16.451	14.310

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

1 Contexto operacional

A Brazilian Securities Companhia de Securitização, controlada direta da Brazilian Finance & Real Estate S.A., foi constituída em 10 de abril de 2000, tendo como objetivo social a aquisição e securitização de créditos hipotecários e imobiliários, assim compreendida a compra, venda e prestação das respectivas garantias em créditos hipotecários e imobiliários; a emissão e colocação, no mercado financeiro, de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs, podendo emitir outros títulos de créditos; e a prestação de serviços e realização de outros negócios referentes a operações no mercado secundário de hipotecas e créditos imobiliários, de acordo com a Lei no. 9.514, de 20 de novembro de 1997. As atividades operacionais iniciaram-se efetivamente em 1o. de dezembro de 2000.

Como parte da reorganização societária do Grupo, em 20 de junho de 2006 os acionistas da companhia aprovaram a incorporação da empresa controladora Ourinvest Securities Participações Ltda., cujo único ativo era a participação societária na companhia. Na incorporação da Ourinvest Securities Participações Ltda., os elementos patrimoniais foram avaliados com base no seu valor contábil, em 30 de abril de 2006. A incorporação não acarretou em aumento no capital social da Companhia. No momento da incorporação, o ágio registrado na empresa incorporada, assim como a correspondente provisão no valor de R\$ 11.450, foram registrados na incorporadora, nos termos das instruções CVM nos. 319/99 e 349/01, considerando-se as atuais expectativas de geração de lucros futuros.

Quando da emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs pela Companhia, tendo como lastro recebíveis imobiliários vinculados ao regime fiduciário, tais recebíveis ficam excluídos do patrimônio líquido comum da Companhia, passando a constituir direitos patrimoniais em separado, com o objetivo específico de responder pela realização financeira dos direitos dos titulares dos Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs. Entretanto, para algumas das suas emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs, a Companhia responde por eventual insuficiência de recursos para liquidação financeira dos mesmos (em 31 de dezembro de 2008 somente as Séries 9 e 10, 95 e 96 descritas na Nota 9).

2 Apresentação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e foram elaboradas em conformidade com a Lei das Sociedades por Ações, de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e provenientes do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, no que for aplicável.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

A elaboração das demonstrações financeiras exige que a administração efetue estimativas e adote premissas que afetam os montantes dos ativos e passivos apresentados, a divulgação de ativos e passivos contingentes na data das demonstrações financeiras, bem como os montantes de receitas e despesas reportados para o período do relatório. O uso de estimativas não se limita à seleção da vida útil de bens do ativo fixo, mas se estende às provisões necessárias para passivos contingentes, provisões para créditos de liquidação duvidosa, valor justo, impostos e encargos semelhantes. Os resultados efetivos podem variar em relação às estimativas.

Em atendimento a instrução CVM 414/04 estão sendo divulgados as informações sobre as aquisições, as retrocessões, os pagamentos e a inadimplência dos créditos vinculados à emissão de CRI, além das demonstrações financeiras independentes, por emissão de CRI sob o regime fiduciário, previstas no art. 12 da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997 (Nota 17).

Em 28 de dezembro de 2007, foi promulgada a Lei no. 11.638, alterada pela Medida Provisória - MP no. 449, de 3 de dezembro de 2008, que modificaram e introduziram novos dispositivos à Lei das Sociedades por Ações. Essa Lei e MP tiveram como principal objetivo atualizar a legislação societária brasileira para possibilitar o processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil com aquelas constantes nas normas internacionais de contabilidade que são emitidas pelo "International Accounting Standards Board - IASB". A aplicação da referida Lei e MP é obrigatória para demonstrações financeiras anuais de exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2008.

As mudanças na Lei das Sociedades por Ações trouxeram os seguintes principais impactos nas demonstrações financeiras da Companhia:

- (a) Aplicações financeiras: passaram a ser classificadas em três categorias, em virtude da intenção da administração: (i) destinados à negociação; (ii) disponíveis para venda; e (iii) mantidos até o vencimento, sendo a avaliação das duas primeiras pelo seu valor de mercado e a última pelo custo mais rendimentos.
- (b) Reclassificações: softwares em uso, anteriormente registrados como ativo diferido foram reclassificados para o ativo intangível.
- (c) Instrumentos financeiros derivativos - a Companhia passou a registrar os instrumentos financeiros derivativos ao valor justo (Nota 13).
- (d) Substituição da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos pela Demonstração dos Fluxos de Caixa, no conjunto das demonstrações financeiras.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

(e) Apresentação da Demonstração do Valor Adicionado – DVA.

As mudanças de práticas contábeis acima descritas não afetaram o patrimônio líquido e o resultado do exercício de 2007, devido às aplicações financeiras existentes em 31 de dezembro de 2007 já possuírem seus valores contábeis equivalentes aos de mercado e os ajustes decorrentes do reconhecimento do valor justo dos empréstimos e derivativos se compensarem.

3 Sumário das principais práticas contábeis

- (a) O resultado é apurado com base no regime contábil de competência.
- (b) Os Recebíveis Imobiliários e os Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs são registrados pelo valor de aquisição e captação respectivamente, acrescidos dos rendimentos e/ou encargos auferidos/incorridos até as datas dos balanços. No caso de securitização em que existe cláusula de cobertura de patrimônio negativo da securitização pela Companhia, os ativos e passivos são apresentados em separado. Nas securitizações em que tal cláusula não existe, o saldo da securitização é demonstrado pelo líquido, no ativo ou passivo, na rubrica "Operações securitizadas" conforme aplicável.
- (c) O ágio/deságio auferido na aquisição de recebíveis imobiliários, enquanto não são emitidos Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs a eles vinculados, é apropriado ao resultado de acordo com o prazo de vencimento dos recebíveis. Na emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs com cláusula na qual a Companhia é responsável pela cobertura de eventual patrimônio negativo da securitização, o ágio/deságio permanece sendo amortizado na forma anteriormente descrita; por ocasião da obtenção do registro provisório junto a CVM e conseqüente emissão e venda dos Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs sem a referida cláusula de cobertura, o ágio/deságio obtido na aquisição dos recebíveis imobiliários é apropriado integralmente ao resultado.
- (d) O ágio/deságio incorrido após a emissão e venda dos Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs é apropriado ao resultado pelo prazo dos Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs, na existência de cláusula de cobertura pela Companhia de patrimônio negativo; no caso das emissões sem a referida cláusula o ágio/deságio é apropriado ao resultado no momento da colocação dos Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs.
- (e) O imobilizado é demonstrado pelo custo de aquisição, deduzido da depreciação acumulada. A depreciação é calculada pelo método linear, utilizando taxas anuais estabelecidas com base na vida útil e econômica dos bens.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

- (f) O intangível inclui saldo de ágio de incorporação e a correspondente provisão provenientes da incorporação da Ourinvest Securities Participações Ltda., que estão sendo amortizados em 60 meses (Nota 1) e, também, é representado pelos gastos com desenvolvimento de sistemas, os quais são amortizados em cinco anos.
- (g) Os passivos são registrados pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos encargos e variações monetárias e cambiais incorridos. A provisão para imposto de renda, quando aplicável, é constituída com base no lucro real (tributável) à alíquota de 15%, acrescida do adicional de 10%, e a provisão para contribuição social à alíquota de 9%, conforme legislação em vigor. Foram constituídos créditos tributários decorrentes das diferenças temporárias (Nota 7).

De acordo com a Medida Provisória nº 449/08, as modificações no critério de reconhecimento de receitas, custos e despesas computadas na aplicação do lucro líquido do exercício, introduzidas pela Lei no. 11.638/07 e pelos artigos 36 e 37 da referida Medida Provisória, não terão efeitos para fins de apuração do lucro real da pessoa jurídica optante pelo Regime Tributário de Transição - RTT, devendo ser considerados, para fins tributários, os métodos e critérios contábeis vigentes em 31 de dezembro de 2007. Para fins contábeis, os efeitos tributários da adoção da Lei no. 11.638/07 estão registrados nos ativos e passivos diferidos correspondentes.

(h) **Instrumentos financeiros e títulos e valores mobiliários**

(i) **Classificação e mensuração**

A Companhia classifica seus ativos financeiros sob as seguintes categorias: (i) empréstimos e recebíveis e (ii) títulos disponíveis para venda. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A administração determina a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial.

Empréstimos e recebíveis

Incluem-se nesta categoria os recebíveis que são ativos financeiros não-derivativos com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados em um mercado ativo. São incluídos como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data de emissão do balanço (estes são classificados como ativos não-circulantes). Os recebíveis da Companhia compreendem os recebíveis imobiliários. Os recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa de juros efetiva, que é equivalente ao valor de mercado na data do balanço.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

Ativos financeiros disponíveis para venda

Os ativos financeiros disponíveis para venda são não-derivativos que são designados nessa categoria ou que não são classificados em nenhuma outra categoria. Os ativos financeiros disponíveis para venda são contabilizados pelo valor justo. Os juros de títulos disponíveis para venda, calculados com o uso do método da taxa de juros efetiva, são reconhecidos na demonstração do resultado como receitas financeiras. A parcela correspondente à variação no valor justo, quando aplicável, é lançada contra patrimônio líquido, na conta ajustes de avaliação patrimonial, sendo realizada contra resultado quando da sua liquidação ou por perda considerada permanente (*impairment*).

(ii) Instrumentos derivativos e atividades de hedge

Inicialmente, os derivativos são reconhecidos pelo valor justo na data em que um contrato de derivativo é celebrado e são, subsequentemente, remensurados ao seu valor justo, com as variações do valor justo lançadas contra o resultado, exceto quando o derivativo for designado como um instrumento de hedge de fluxo de caixa.

Embora a Companhia faça uso de derivativos com o objetivo de proteção, ela não aplica a chamada contabilização de hedge (*hedge accounting*), por esses não atenderem os requisitos para se qualificarem como hedge para fins contábeis.

O valor justo dos instrumentos derivativos está divulgado na Nota 13.

(iii) Valor justo

Os valores justos dos investimentos com cotação pública são baseados nos preços atuais de compra. Para os ativos financeiros sem mercado ativo ou cotação pública, a Companhia estabelece o valor justo através de técnicas de avaliação. Essas técnicas incluem o uso de operações recentes contratadas com terceiros, a referência a outros instrumentos que são substancialmente similares, a análise de fluxos de caixa descontados e os modelos de precificação de opções que fazem uso de informações geradas pelo mercado e na ausência destas, informações geradas pela administração da própria entidade.

A Companhia avalia, na data do balanço, se há evidência objetiva de que um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros está registrado por valor acima de seu valor recuperável (*impairment*). Se houver alguma evidência para os ativos financeiros disponíveis para venda, a perda cumulativa - mensurada como a diferença entre o custo de aquisição e o valor justo atual, menos qualquer perda por *impairment* desse ativo financeiro previamente reconhecida no resultado - é retirada do patrimônio e reconhecida na demonstração do resultado.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

(i) Caixa e equivalentes de caixa

Compreende numerário em espécie e depósitos bancários disponíveis, bem como aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor.

4 Aplicações financeiras e instrumentos financeiros derivativos

As aplicações financeiras são classificadas como disponíveis para venda. São representadas por:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Operações compromissadas (a)	18.468	83.266
Fundo de Investimento Imobiliário – FII (f)	9.568	-
Letra de Crédito Imobiliário - LCI	-	12.100
Certificado de Depósito Bancário - CDB	28.970	5.603
Certificado de Recebível Imobiliário - CRI (b)	11.360	7.381
Total de títulos livres	<u>49.898</u>	<u>25.084</u>
Letra de Crédito Imobiliário - LCI (c)	32.153	-
Letra Hipotecária – LH (c)	32.757	-
Certificado de Depósito Bancário - CDB (d)	45.490	10.098
Certificado de Recebível Imobiliário – CRI (b) (c)	24.907	-
Total de títulos vinculados	<u>135.307</u>	<u>10.098</u>
Instrumentos Financeiros Derivativos (e)	9.347	-
Total geral	<u>213.020</u>	<u>118.448</u>
Curto prazo	112.325	13.183
Longo prazo	<u>100.695</u>	<u>105.265</u>
	<u>213.020</u>	<u>118.448</u>

(a) Em 2007, R\$ 747 constitui-se em garantia para operações de "swap" (Nota 13) e R\$ 82.519 tem uso restrito ao contrato de linha de crédito com o BID (Nota 10(a)).

(b) Inclui ágio/deságio a amortizar e provisão para desvalorização dos títulos, quando aplicável.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

(c) Em 31 de dezembro de 2008, correspondem a recursos de aplicações financeiras com uso restrito conforme contrato de linha de crédito com o BID (Nota 10(a)).

(d) Inclui, em 31 de dezembro de 2008, R\$ 6.907 (2007 - R\$ 6.141) depositados a título de seguro caução na aquisição de recebíveis, R\$ 1.088 (2007 - R\$ 138) correspondente a recursos de aplicações financeiras vinculadas as securitizações de recebíveis com cláusula de cobertura de patrimônio líquido negativo, R\$ 14.202 (2007 - R\$ 2.766) vinculados ao pagamento de carteiras de recebíveis adquiridas, R\$ 10.535 dados em garantia de fluxo de recebíveis em operação de securitização, R\$ 12.758 tem uso restrito ao contrato de linha de crédito com o BID (Nota 10(a)). Inclui, em 31 de dezembro de 2007, R\$ 1.053 dado em garantia de operações de swap (Nota 13).

(e) O montante de R\$ 9.347 refere-se a diferencial a receber de instrumento financeiro derivativo representado por contrato de "swap" (Nota 13).

(f) Corresponde a 15,79% de participação nas cotas do Fundo de Investimento Imobiliário Hotel Maxinvest.

As aplicações financeiras em 31 de dezembro de 2008, apresentam os seguintes vencimentos finais:

Descrição	Taxa	Vencimento até
Operações compromissadas	102,50% do CDI	02/12/2009
Certificados de Depósitos Bancários - CDBs	98,80% a 102,00% do CDI	15/12/2011
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs	8,81% a 12,61% a.a. + IGPM	13/03/2028
Letras de Créditos Imobiliário - LCI	11,38% a 11,54% a.a. + TR	22/02/2009
Letras Hipotecárias - LH	10,91% a 12,09% a.a.	29/06/2009

Os títulos estão custodiados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia - SELIC, na Central de Custódia de Títulos Privados - CETIP e na Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia - CBLIC.

5 Operações securitizadas

Conforme mencionado na Nota 3(b), representa todos os saldos patrimoniais decorrentes do processo de securitização de recebíveis ao amparo da Lei no. 9.514/97, para os quais não há cláusula de cobertura de patrimônio líquido negativo por parte da Companhia.

Recebíveis Imobiliários

Brazilian Securities
Companhia de Securitização

Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007
Em milhares de reais

	Vencimento final	INDEX	JUROS % a.a.	2008	2007
				2.474.407	1.791.813
Tranches 3 e 4	01.10.2010	IGPM	12,00	167	209
Tranche Hospital 13 a 17	13.12.2012	INPC	12,00	8.700	9.082
Tranche Brascan	10.07.2010	IGPM	12,00	-	1.449
Tranches 22 e 23	10.09.2013	IGPM	12,68	-	353
Tranches 24 e 25	05.05.2009	IGPM	12,68	-	190
Tranches 26 e 27	01.04.2014	IGPM	12,00 a 12,68	758	1.516
Tranches 28 e 29	01.07.2014	IGPM	12,00 a 12,68	2.078	3.096
Tranches 30 e 31	01.10.2014	IGPM	12,00 a 12,68	4.103	6.461
Tranches 34 e 35	11.10.2025	IPCA	9,0449	1.115.090	1.078.327
Tranches 36 e 37	10.06.2015	IGPM	12,00 a 12,68	3.465	4.649
Tranches 40 e 41	01.08.2015	IGPM	12,00 a 12,68	4.861	7.268
Tranche 46	30.06.2016	IGPM	11,21	89.180	87.710
Tranches 47 e 48	10.11.2014	IGPM	12,00	2.410	5.148
Tranches 49 e 50	01.01.2016	IGPM	12,00 a 12,68	13.512	19.613
Tranches 51 e 52	02.12.2018	IGPM	11,67	19.425	32.075
Tranches 53 e 54	05.05.2016	IGPM	12,00	3.910	5.304
Tranche 56	20.10.2018	TR	11,00	53.757	56.524
Tranche 57	13.12.2012	IGPM	12,00	4.737	10.382
Tranches 58 e 59	05.11.2026	IGPM	12,00 a 12,68	11.468	17.817
Tranches 60 e 61	05.11.2027	IGPM	12,00 a 12,68	13.171	18.644
Tranches 64 e 65	13.11.2021	IPCA	11,17	61.596	52.415
Tranche 66	05.04.2011	IPCA	11,00	17.338	22.284
Tranches 67 e 68	10.01.2028	IGPM	12,68	10.157	11.720
Tranches 69 e 70	30.09.2021	TR	8,64 a 16,68	64.960	85.144
Tranches 71 e 72	01.05.2027	IGPM	12,00 a 12,68	11.612	15.235
Tranche 73	01.04.2017	IGPM	10,25	35.577	64.631
Tranches 74 e 75	02.08.2027	IGPM	12,00 a 12,68	17.346	24.848
Tranche 76	05.05.2015	IGPM	12,00	8.053	11.804
Tranche 77	02.02.2027	IGPM	12,00 a 12,68	9.140	14.060
Tranche 78	10.12.2027	IGPM	12,00 a 12,68	12.581	21.782
Tranche 79	20.12.2017	TR	10,00	100.891	102.073
Tranche 80	24.04.2019	IGPM	8,40	15.428	-
Tranche 81	24.04.2019	IGPM	8,40	20.702	-
Tranche 82	24.04.2019	IGPM	8,40	20.709	-
Tranche 83	24.04.2019	IGPM	8,40	20.762	-
Tranche 85	01.09.2024	IGPM	12,68	10.323	-
Tranches 86 e 87	10.10.2015	IGPM	12,00	17.555	-
Tranche 88	01.09.2026	IGPM	12,00 a 12,68	14.404	-
Tranches 89 e 90	10.07.2027	IGPM	12,22	29.595	-
Tranche 91	15.02.2022	TR	10,00	29.120	-

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

Tranches 92 e 93	28.12.2030	IGPM	12,00 a 12,68	6.399	-
Tranche 94	28.02.2011	TR	12,16	19.225	-
Tranche 97	05.06.2018	TR	10,50	9.930	-
Tranches 98 e 99	10.03.2038	IGPM	12,00 a 12,68	11.344	-
Tranche 100	10.07.2020	TR	10,00	303.701	-
Tranche 101	28.07.2018	IGPM	8,89	5.342	-
Tranche 104	13.08.2018	TR	10,70	36.990	-
Tranche 105	10.08.2017	IGPM	12,00 a 12,68	15.644	-
Tranche 106	10.09.2028	IGPM	9,75 a 17,23	9.180	-
Tranche 107	18.09.2023	TR	10,20	21.598	-
Tranche 108	10.09.2028	IGPM	10,00	28.194	-
Tranches 109 e 110	28.02.2022	IGPM	11,04 a 14,24	44.405	-
Tranche 111	29.03.2023	IGPM	7,67 a 18,00	42.705	-
Tranche 112	29.03.2023	IGPM	7,67 a 18,00	25.219	-
Tranche 113	13.02.2024	IGPM	11,73	15.890	-

Certificados de Recebíveis Imobiliários

	Vencimento final	INDEX	JUROS		2008	2007
			% a.a. Senior	% a.a. Junior		
					(2.501.309)	(1.807.302)
Séries 3 e 4	13.03.2011	IGPM	-	12,00	(521)	(450)
Séries 13 a 17	15.12.2012	INPC	12,00	-	(8.692)	(9.072)
Séries 20 a 21	13.08.2010	IGPM	-	12,00	-	(1.032)
Séries 22 e 23	03.10.2013	IGPM	-	12,00	-	(192)
Séries 24 e 25	13.06.2009	IGPM	-	12,00	-	(670)
Séries 26 e 27	13.05.2014	IGPM	-	12,00	(654)	(1.526)
Séries 28 e 29	13.10.2014	IGPM	10,00	12,00	(1.603)	(3.000)
Séries 30 e 31	13.02.2015	IGPM	9,50	12,00	(4.425)	(7.066)
Séries 34 e 35	11.10.2025	IFCA	9,03	9,03	(1.114.841)	(1.078.131)
Séries 36 e 37	13.08.2015	IGPM	10,45	12,00	(4.237)	(5.631)
Séries 40 e 41	15.09.2015	IGPM	10,37	12,00	(5.140)	(7.405)
Série 46	01.07.2016	IGPM	11,21	-	(91.020)	(89.469)
Séries 47 e 48	13.04.2016	IGPM	10,04	12,00	(2.320)	(5.566)
Séries 49 e 50	13.03.2016	IGPM	10,76	12,00	(14.365)	(21.568)
Séries 51 e 52	28.03.2015	IGPM	11,53	11,68	(26.877)	(34.455)
Séries 53 e 54	13.06.2016	IGPM	9,94	12,00	(3.732)	(5.314)
Série 56	20.10.2018	TR	11,00	-	(56.531)	(58.669)
Série 57	13.01.2013	IGPM	11,00	-	(4.258)	(10.123)
Séries 58 e 59	13.12.2016	IGPM	10,88	12,00	(11.516)	(18.726)
Séries 60 e 61	13.01.2015	IGPM	10,89	11,00	(13.026)	(18.635)

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

Séries 64 e 65	13.11.2021	IPCA	11,00	12,00	(61.221)	(52.374)
Série 66	13.04.2011	IPCA	10,52	-	(17.232)	(22.190)
Séries 67 e 68	13.02.2028	IGPM	11,47	12,68	(10.627)	(12.775)
Séries 69 e 70	13.03.2022	TR	10,33	16,00	(68.239)	(88.136)
Séries 71 e 72	13.06.2022	IGPM	10,38	12,00	(13.214)	(16.100)
Série 73	05.05.2017	TR	10,15	-	(28.361)	(61.483)
Séries 74 e 75	13.05.2022	IGPM	10,85	12,00	(19.070)	(26.325)
Série 76	13.06.2015	IGPM	9,98	-	(8.417)	(12.907)
Série 77	13.11.2021	IGPM	11,25	-	(10.269)	(14.582)
Série 78	13.09.2024	IGPM	11,26	-	(13.493)	(21.659)
Série 79	20.12.2017	TR	9,95	-	(100.624)	(102.071)
Série 80	24.04.2019	TR	10,80	-	(14.574)	-
Série 81	24.04.2019	TR	10,80	-	(19.817)	-
Série 82	24.04.2019	TR	10,80	-	(20.485)	-
Série 83	24.04.2019	TR	10,80	-	(20.549)	-
Série 85	13.10.2024	IGPM	11,38	-	(11.097)	-
Séries 86 e 87	13.10.2015	IGPM	9,56	11,18	(21.819)	-
Série 88	13.03.2023	IGPM	10,87	-	(14.977)	-
Séries 89 e 90	13.08.2027	IGPM	11,37	12,00	(30.260)	-
Série 91	15.02.2022	TR	10,00	-	(29.120)	-
Séries 92 e 93	13.03.2028	IGPM	8,81	10,80	(6.851)	-
Série 94	05.06.2011	TR	12,05	-	(19.296)	-
Série 97	05.06.2018	TR	10,50	-	(9.930)	-
Séries 98 e 99	13.11.2016	IGPM	9,61	11,64	(12.545)	-
Série 100	10.07.2020	TR	10,00	-	(303.701)	-
Série 101	28.07.2018	TR	10,30	-	(5.273)	-
Série 104	13.08.2018	TR	10,52	-	(36.993)	-
Série 105	13.10.2017	IGPM	10,72	-	(16.581)	-
Série 106	13.10.2028	IGPM	11,71	-	(9.288)	-
Série 107	21.09.2023	TR	10,20	-	(21.598)	-
Série 108	13.09.2028	IGPM	10,00	-	(28.194)	-
Séries 109 e 110	10.03.2023	IGPM	11,71	11,45	(44.936)	-
Série 111	13.11.2020	IGPM	11,07	-	(47.759)	-
Série 112	01.11.2013	IGPM	12,61	-	(24.907)	-
Série 113	13.02.2024	IGPM	10,81	-	(16.234)	-

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Líquido	(26.902)	(15.489)
Disponibilidades	5.903	2.666
Aplicações financeiras (a)	50.896	28.168
Instrumentos Financeiros Derivativos – Swap (Nota 13)	(2.021)	-
Bens não de uso próprio - BNDU	285	927
Valores a receber pela venda de BNDU	646	670
Operações securitizadas total (realizável a longo prazo)	<u>28.807</u>	<u>16.942</u>

Em 31 de dezembro de 2008 e de 2007, todas as séries emitidas apresentam-se com patrimônio líquido positivo. Em 31 de dezembro de 2008, o total de parcelas em atraso há mais de 90 dias, dos recebíveis imobiliários, é de R\$ 7.146 (2007 - R\$ 2.884). O balanço patrimonial por série está demonstrado na Nota 17.

(a) Referem-se a aplicações financeiras em Certificados de Depósitos Bancários - CDBs efetuadas pela Companhia com recursos provenientes das amortizações dos recebíveis e que não foram ainda repassados aos detentores dos CRIs Juniors, devido aos diversos prazos de carência.

6 Recebíveis imobiliários

A carteira de recebíveis é composta por:

	<u>Vencimento final</u>	<u>INDEX</u>	<u>JUROS % a.a.</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Tranches 9 e 10 (a)	28.08.2013	IGPM	11,38 a 12,00	920	1.607
Tranches 95 e 96 (a)	30.08.2027	TR	9,00	40.015	-
CCI – BS (b)	20.06.2038	INCC ou IGPM ou TR	até 19,56	<u>138.174</u>	<u>239.663</u>
				<u>179.109</u>	<u>241.270</u>
Deságio acumulado a amortizar				(4.782)	(4.142)
Curto prazo				36.025	121.420
Longo prazo				<u>138.302</u>	<u>115.708</u>
				<u>174.327</u>	<u>237.128</u>

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

(a) As referidas tranches estão securitizadas com cláusula de cobertura de eventual patrimônio líquido negativo da securitização (Nota 9).

(b) Inclui recebíveis imobiliários adquiridos no 1º trimestre de 2008 em operações estruturadas ainda não securitizados como lastros de CRIs, com fluxo programado para o 1º trimestre de 2009. Tais obrigações estão registrados na rubrica "Obrigações por aquisição de recebíveis" (Nota 16(f)).

Representam valores de operações de aquisição de recebíveis imobiliários, efetuados de acordo com a Lei no. 9.514/97, que dispõe sobre o Sistema Financeiro Imobiliário.

O ágio/deságio auferido na aquisição dos recebíveis imobiliários está sendo reconhecido no resultado de acordo com o regime contábil de competência, considerando os prazos de vencimento dos recebíveis.

Os contratos dos recebíveis imobiliários têm cláusula de alienação fiduciária do imóvel objeto. A Administração da Companhia entende que essa garantia é suficiente para cobertura de eventuais perdas decorrentes da inadimplência dos mutuários, não sendo, portanto, necessária a constituição de provisão complementar.

7 Outros créditos

É composto por:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Outras rendas a receber	421	1.602
Créditos tributários (a)	1.395	6.400
Impostos e contribuições a compensar	15.081	10.824
Negociação de valores (b)	18.237	-
Outros	1.726	1.898
	<u>36.860</u>	<u>20.724</u>
Curto prazo	21.779	20.557
Longo prazo	15.081	167
	<u>36.860</u>	<u>20.724</u>

(a) Refere-se a créditos tributários sobre diferenças temporárias de imposto de renda e contribuição social, registrados nos termos da Instrução CVM no. 371, de 27 de junho de 2002. Os referidos créditos deverão ser realizados integralmente durante o exercício de 2009, segundo Estudo Técnico da Viabilidade, aprovado pela administração.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007
Em milhares de reais

(b) Refere-se substancialmente a valores a receber pela negociação de recebíveis imobiliários com cedente de créditos.

8 Outros valores e bens

Referem-se aos bens retomados decorrentes de inadimplências dos recebíveis imobiliários securitizados, com cláusula de cobertura de eventual patrimônio líquido negativo pela Companhia, apresentados pelos valores residuais contábeis dos respectivos financiamentos imobiliários, ajustados aos valores de mercado ou realização dos referidos bens, quando aplicável.

9 Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs

Para esses Certificados de Recebíveis imobiliários - CRIs existe cláusula de cobertura de eventual patrimônio líquido negativo da securitização.

	Vencimento final	INDEX	JUROS % a.a. Senior	JUROS % a.a. Junior	2008	2007
Series 9 e 10	13.06.2012	IGPM	12,00	12,00	4.064	3.954
Séries 95 e 96	01.09.2027	TR	6,59	15,63	41.007	-
					<u>45.071</u>	<u>3.954</u>
Curto Prazo					4.191	318
Longo Prazo					<u>40.880</u>	<u>3.636</u>
					<u>45.071</u>	<u>3.954</u>

10 Obrigações por empréstimos

Composto por:

	2008	2007
BID (a)	181.207	83.941
Mútuo (b)	-	6.845
Banco ABC Brasil (c)	4.006	7.015

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

Outros	-	13
	<u>185.213</u>	<u>97.814</u>
Curto prazo	5.543	10.135
Longo prazo (a)	<u>179.670</u>	<u>87.679</u>
	<u>185.213</u>	<u>97.814</u>

(a) Em 24 de março de 2006, a Companhia firmou um contrato de linha de crédito, com o Banco Interamericano de Desenvolvimento - BID, no valor de até US\$ 75 milhões. A linha de crédito é de sete anos, sendo utilizada nos primeiros cinco anos e paga nos dois anos subseqüentes, com taxa de juros correspondente a taxa LIBOR, acrescida de 1,75% ao ano, e tem como objetivo financiar a aquisição de instrumentos hipotecários (residenciais e comerciais) e instrumentos de locação comercial, para posterior emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs lastreados nestes instrumentos e sua colocação no mercado. Em 31 de dezembro de 2008, o montante utilizado da linha de crédito é de US\$ 75 milhões (2007 - US\$ 47 milhões), sendo que o montante captado de R\$ 102.575 (Nota 4(c) e (d)) (2007 - R\$ 82.519 (Nota 4(a))) apresenta-se em conta restrita (vinculada).

(b) Em 31 de dezembro de 2007, referem-se a contratos celebrados junto a investidores para compra de carteiras específicas. A operação possuía taxa de juros correspondente a remuneração das carteiras adquiridas (1,00% a.m. + IGP-M).

(c) O saldo de 2008 corresponde a empréstimo junto ao Banco ABC Brasil S.A., tomado em 30 de junho de 2008 para pagamentos de aquisições de carteiras de recebíveis imobiliários, remunerado por CDI, adicionado de 7,9562% a.a., com vencimento em 12 de janeiro de 2009. Em 2007, correspondia a empréstimo tomado em 26 de dezembro de 2007, para pagamentos de aquisições de carteiras de recebíveis imobiliários, remunerado a 100% do CDI, adicionado de 3,0416% a.a. com vencimento em 25 de fevereiro de 2008.

11 Outras obrigações

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Impostos e contribuições a recolher	5.434	13.993
Dividendos a pagar (Nota 12)	5.124	4.229
Outras	<u>1.972</u>	<u>158</u>
	<u>12.530</u>	<u>18.380</u>

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

12 Patrimônio líquido

O capital social da Companhia está totalmente subscrito e integralizado no montante de R\$ 100.229 (2007 – R\$ 96.000), dividido em 45.845.987 (2007 - 44.400.000) ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

Conforme Ata de Assembleia Geral Extraordinária de 28 de abril de 2008, foi deliberado o aumento do capital social da Companhia, mediante a emissão de 1.445.987 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, com valor de emissão de R\$ 2,92 por ação, fixado de acordo com os parâmetros do artigo 170 da Lei no. 6.404/76, no total de R\$ 4.229, as quais foram totalmente integralizadas por meio dos créditos a pagar aos acionistas a título de dividendos.

A reserva de ágio na subscrição de ações no montante de R\$ 17.048 é decorrente do aumento de capital ocorrido em 2002.

O Estatuto determina a distribuição de dividendos no mínimo de 25% sobre o lucro líquido, após a compensação de prejuízos acumulados e a destinação para a reserva legal. Em 2008, a administração está propondo aos acionistas a distribuição de dividendos mínimos obrigatórios, de acordo com as disposições estatutárias, no montante de R\$ 5.124 (2007 – R\$ 4.227), assim como a retenção dos lucros remanescentes para reinvestimento nas atividades da Companhia, com base em orçamento de capital aprovado pela administração.

13 Instrumentos financeiros derivativos

As aplicações financeiras são efetuadas por prazos e taxas compatíveis com o mercado, atualizadas até as datas dos balanços/balancetes, sendo seus saldos contábeis representados pelos respectivos valores de mercado (valor justo), conforme descrito na Nota 3(h).

A emissão e colocação no mercado financeiro de CRI's são efetuadas de acordo com o lastro disponível da carteira de recebíveis imobiliários, ocasionando o casamento das operações.

Os CRI's são classificados com os parâmetros estabelecidos pelas empresas de classificação "Moody's", "Fitch" ou "Austin", com cláusula de alienação fiduciária, estrutura de subordinação e fundo de reserva, garantias julgadas suficientes pela administração para cobertura de eventuais inadimplências dos devedores. As taxas de juros praticadas nas carteiras de recebíveis imobiliários e CRI's são compatíveis entre

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

si, e a avaliação das carteiras a valor de mercado é compatível com os prazos e as taxas praticados nas datas dos encerramentos dos balanços/balancetes.

A política da Companhia é estruturar suas operações de modo a manter o equilíbrio entre os ativos e passivos em sintonia com o momento do mercado financeiro.

A mensuração do valor de mercado (valor justo) dos instrumentos financeiros derivativos é baseada nos modelos de precificação desenvolvidos pela administração. Tais modelos se baseiam em premissas amplamente aceitas pelo mercado e aderentes com o contexto econômico do período da avaliação. Em geral, instrumentos "com referencial de mercado" têm como parâmetro, para fins de apuração do valor justo, os preços, taxas e índices divulgados pelos órgãos e instituições oficiais, entre as quais podemos citar BM&F, ANDIMA e BACEN. Já para os instrumentos "sem referencial de mercado" utilizam-se modelos internos baseados nas características do produto, buscando sempre refletir as reais condições de liquidação dos ativos. É importante ressaltar que tais análises baseiam-se nas condições e preços indicativos vigentes na data de avaliação, de modo que devido à volatilidade dos indexadores utilizados, e também das condições de mercado, podem resultar em valores substancialmente diferentes dos estimados quando da sua futura realização.

A Companhia adquiriu junto a instituições financeiras, em mercado de balcão, instrumentos financeiros derivativos representados por contratos de "swap", cujos montantes de referência e os saldos patrimoniais estão demonstrados no quadro abaixo. Os referidos "swaps" foram substancialmente adquiridos com intenção de hedge de operações da Companhia, que serão mantidos até o vencimento.

A apuração do valor de mercado (valor justo) pela Companhia foi efetuada com a participação direta da área de Risco de Mercado, a qual adotou como uma de suas principais premissas a utilização de taxas e índices divulgados pela BM&F e BACEN, conforme aplicável.

(a) Contratos adquiridos como hedge econômico cambial (Captação com o BID – Nota 10(a) e Nota 4).

								2008
Vencimento	Indexador comprador	Indexador vendedor	Valor de referência	Valor a (pagar)/ receber (curva)	Valor Justo	Valor (pago)	Valor recebido	Resultado

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

Até 15.05.09	USD + 6,70% a.a.	IGP-M + 10,70% a.a.	88.742	1.735	2.842	-	-	2.842
Até 15.05.09	USD + LIBOR + 1,75% a.a.	100,03% do CDI	65.279	1.135	1.526	-	-	1.526
Até 15.05.09	USD + LIBOR + 1,75% a.a.	IGP-M + 5,65% a.a.	7.980	158	538	-	1.802	2.339
Até 16.11.09	USD + LIBOR + 4,5775% a.a.	IGP-M + 4,6272% a.a.	8.896	2.919	3.253	-	66	3.319
Até 15.11.08	USD + LIBOR + 1,75% a.a.	IGP-M + 4,60% a.a.	63.845	-	-	-	23.175	23.175
Até 17.11.08	USD + LIBOR + 1,75% a.a.	IGP-M + 8,85% a.a.	47.928	-	-	(216)	13.253	13.038
Até 15.05.08	USD + LIBOR + 4,47% a.a.	IGP-M + 6,50% a.a.	6.187	-	-	(411)	-	(473)
Até 15.05.08	LIBOR + 1,7875% a.a.	7,9775% a.a.	6.187	-	-	(44)	-	(32)
Até 14.05.08	LIBOR + 1,7875% a.a.	USD + 7,8865% a.a.	61.958	-	-	(687)	-	(574)
Até 14.05.08	USD + 7,65% a.a.	IGP-M + 6,50% a.a.	61.958	-	-	(7.205)	-	(6.989)
Até 13.05.08	USD + 7,1169% a.a.	IGP-M + 10,30% a.a.	8.870	-	-	(1.199)	-	(996)
Até 14.05.08	USD + 7,1087% a.a.	IGP-M + 13,90% a.a.	6.189	-	-	(986)	-	(838)
				<u>5.947</u>	<u>8.159</u>	<u>(10.747)</u>	<u>38.296</u>	<u>36.337</u>

2007

Vencimento	Indexador comprador	Indexador vendedor	Valor de referência	Valor a (pagar)/ receber (curva)	Valor Justo	Valor (pago)	Valor recebido	Resultado
Até 15.05.08	USD + 4,47% a.a.	IGP-M + 6,50% a.a.	6.187	62	41	-	-	62
Até 15.05.08	LIBOR + 1,7875% a.a.	7,9775% a.a.	6.187	(11)	(47)	-	-	(11)
Até 14.05.08	LIBOR + 1,7875% a.a.	USD + 7,8865% a.a.	61.958	(113)	(431)	-	-	(113)
Até 14.05.08	USD + 7,65% a.a.	IGP-M + 6,50% a.a.	61.958	(217)	303	-	-	(217)

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007
Em milhares de reais

Até 13.05.08	USD + 7,1169% a.a.	IGP-M + 10,30% a.a.	8.870	(203)	121	(1.506)	-	(1.709)
Até 14.05.08	USD + 7,1087% a.a.	IGP-M + 13,90% a.a.	6.189	(147)	80	(2.378)	-	(2.256)
Até 14.05.08	USD + 7,6347% a.a.	IGP-M + 9,87% a.a.	68.189	-	-	(11.330)	-	(11.330)
Até 14.05.08	USD + 7,6347% a.a.	IGP-M + 9,87% a.a.	2.362	-	-	(360)	-	(360)
Até 15.05.08	USD + 5,80% a.a.	IGP-M + 7,85% a.a.	6.923	-	-	(1.342)	-	(1.342)
Até 15.05.08	USD + LIBOR + 1,75% a.a.	IGP-M + 8,25% a.a.	7.233	-	-	(828)	-	(699)
Até 16.11.07	USD + 8,2527% a.a.	IGP-M + 13,38% a.a.	278	-	-	(130)	-	(120)
Até 15.05.07	USD + LIBOR + 1,75% a.a.	IGP-M + 13,38% a.a.	281	-	-	(37)	-	(26)
				(628)	67	(17.911)	-	(18.121)

(b) Contratos adquiridos como hedge econômico de operações securitizadas (Swaps das séries 80, 81, 82, 83 e 101 (Nota 5)).

Vencimento	Indexador comprador	Indexador vendedor	Valor de referência	2008				Resultado
				Valor a (pagar)/ receber (curva)	Valor Justo	Valor (pago)	Valor recebido	
Até 24.04.19	TRD + 10,80% a.a.	IGP-M + 8,40% a.a.	20.079	(1.973)	(78)	-	-	(1.973)
Até 28.07.18	TRD + 10,30% a.a.	IGP-M + 8,79% a.a.	5.000	(48)	27	-	-	(48)
				<u>(2.021)</u>	<u>(51)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(2.021)</u>

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

(c) Nestes casos específicos a seguir, com aprovações de sua diretoria, excepcionalmente foram realizadas operações com derivativos para possibilitar a venda de CRIs a um investidor nacional, buscando desenvolver internamente este mercado (Nota 4).

								2008
<u>Vencimento</u>	<u>Indexador comprador</u>	<u>Indexador vendedor</u>	<u>Valor de referência</u>	<u>Valor a (pagar)/ receber (curva)</u>	<u>Valor Justo</u>	<u>Valor (pago)</u>	<u>Valor recebido</u>	<u>Resultado</u>
Até 13.08.10	IGP-M + 10,15% a.a.	TRD + 16,50% a.a.	531	(45)	(10)	(62)	-	90
Até 13.10.14	IGP-M + 10,9711% a.a.	TRD + 14,60% a.a.	2.042	72	431	(23)	22	584
Até 13.02.15	IGP-M + 9,70% a.a.	TRD + 15,00% a.a.	4.575	(174)	767	(105)	-	1.410
				<u>(147)</u>	<u>1.188</u>	<u>(190)</u>	<u>22</u>	<u>2.084</u>

								2007
<u>Vencimento</u>	<u>Indexador comprador</u>	<u>Indexador vendedor</u>	<u>Valor de referência</u>	<u>Valor a (pagar)/ receber (curva)</u>	<u>Valor Justo</u>	<u>Valor (pago)</u>	<u>Valor recebido</u>	<u>Resultado</u>
Até 13.08.10	IGP-M + 10,15% a.a.	TRD + 16,50% a.a.	1.234	(144)	(165)	(139)	-	95
Até 13.10.14	IGP-M + 10,9711% a.a.	TRD + 14,60% a.a.	3.402	(152)	(89)	(134)	-	273
Até 13.02.15	IGP-M + 9,70% a.a.	TRD + 15,00% a.a.	6.613	(511)	(748)	(270)	-	587
				<u>(807)</u>	<u>(1.002)</u>	<u>(543)</u>	<u>0</u>	<u>965</u>

Em atendimento à Instrução CVM 475, de 17 de dezembro de 2008, apresentamos a seguir o quadro demonstrativo de sensibilidade, para cada tipo de risco de mercado considerado relevante pela administração, por instrumentos financeiros, de responsabilidade da Companhia.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007
Em milhares de reais

Operação	Risco	Cenário Provável (I)	Cenário II	Cenário III
CRI em IGPM (Ativo)	Risco de Queda do IGP-M	(88)	(242)	(484)
LCI em TR (Ativo)	Risco de Queda da TR	(3.193)	(8.780)	(17.560)
LH em TR (Ativo)	Risco de Queda da TR	(1.107)	(3.045)	(6.090)
Swap IGPM x TR	Risco de Alta do IGP-M e queda da TR	1.707	(3.953)	(7.906)
	Empréstimo - Risco de Alta na Taxa de Câmbio e do IGPM	(7.439)	(53.565)	(99.691)
	SWAP - Risco de Alta na Taxa de Câmbio e do IGPM	10.080	55.501	100.892
Hedge Cambial	Efeito Líquido	2.641	1.936	1.201

Cenário Provável (I):

Os ativos foram classificados em 2 categorias:

- Papéis "com referencial de mercado", isto é, passíveis de mensuração através de preços, taxas e índices referenciais no mercado.
- Papéis "sem referencial de mercado", isto é, que os índices de mercado não são suficientes para refletir as reais condições de realização financeira.

Para constituição dos papéis "com referencial de mercado" foram consideradas as condições vigentes no mercado na data da avaliação, ou seja, preços, taxas e índices divulgados pelos órgãos e instituições oficiais, entre as quais podemos citar BM&F, ANDIMA e BACEN. O que nos levam a um resultado mais próximo ao mercado praticado no momento da avaliação.

Para constituição dos papéis "sem referencial de mercado", foram utilizadas metodologias internas, propostas pela área de Riscos e ratificadas pela administração, de forma conservadora, ou seja, a preferência por cenários sempre desfavoráveis aos papéis, priorizando a visão de condições adversas. Utilizou-se de um choque na proporção de 1% (um por cento) nas curvas de juros das posições ativas, e de -1% (menos um por cento) nas curvas de juros nas posições passivas, que resultaram no provável valor de perda financeira em uma situação de deslocamento paralelo das estruturas de juros dos papéis. Para tanto, apurou-se o valor da elasticidade de preço das taxas de juros das carteiras de maior relevância para a administração.

Cenário (II):

Uma vez definido e atualizado os valores da data base de 31.12.2008, as condições citadas no cenário atual, aplicou-se conforme os dispostos na Instrução

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007
Em milhares de reais

CVM 475 de 17 de dezembro de 2008, a deterioração de 25% (vinte e cinco por cento) do indexador de referência.

Por exemplo:

1) "Papéis com referencial de mercado"

Indexador	Dólar dos Estados Unidos
Taxa utilizada contabilmente	PTAX
Cenário Provável (I)	Dólar futuro BM&F
Cenário II	Dólar futuro X 1,25

2) "Papéis sem referencial de mercado"

Indexador	Cupom + indexador
Taxa utilizada contabilmente	Accrual até a data base
Cenário Provável (I)	Aplicado choque de 1% (um por cento) na curva do papel
Cenário II	Aplicado choque compatível com a deterioração de 25% (vinte e cinco por cento) na curva do papel no cenário provável.

Cenário (III):

Uma vez definido e atualizado os valores da data base de 31.12.2008, as condições citadas no cenário atual, aplicou-se conforme os dispostos na Instrução CVM 475 de 17 de dezembro de 2008, a deterioração de 50% (cinquenta por cento) do indexador de referência.

1) "Papéis com referencial de mercado"

Indexador	Dólar dos Estados Unidos
Taxa utilizada contabilmente	PTAX
Cenário Provável (I)	Dólar futuro BM&F
Cenário III	Dólar futuro X 1,50

1) "Papéis sem referencial de mercado"

Indexador	Cupom + indexador
Taxa utilizada contabilmente	Accrual até a data base
Cenário Provável (I)	Aplicado choque de 1% (um por cento) na curva do papel
Cenário III	Aplicado choque compatível com a

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007
Em milhares de reais

	deterioração de 50% (cinquenta por cento) na curva do papel no cenário provável.
--	--

É importante ressaltar que os resultados apresentados no demonstrativo de sensibilidade referem-se a simulações que envolvem, principalmente nos casos dos cenários II e III, fortes situações de stress, e sobre uma posição estática da carteira de 31 de dezembro de 2008, a partir do cenário provável. Em tais situações de stress procurou-se estimar o choque na curva de juros compatível com a deterioração como determinada na instrução CVM acima citada. Enfim, não refletem eventuais mudanças ocasionadas pelo dinamismo de mercado e, também, por ações que possam vir a ser tomadas pela própria Companhia no sentido de reduzir eventuais riscos envolvidos.

14 Composição da base de cálculo do IRPJ e CSLL

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Resultado antes da tributação e após participações no lucro	31.608	25.403
Adições		
Adições (exclusões) temporárias - "swap"	(36.400)	17.156
Outros	3.157	820
Exclusões		
Reversão de provisão para ágio de incorporação	(2.290)	(2.290)
Liquidação "swap" -- anteriormente adicionadas	7.485	(169)
Compensação de prejuízo fiscal e base negativa - exercícios anteriores	-	(1.394)
Base de cálculo (imposto de renda e contribuição social)	<u>3.560</u>	<u>39.526</u>

	<u>2008</u>		<u>2007</u>	
	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>
Imposto e contribuição devidos	866	320	9.858	3.558
Incentivo fiscal	(21)	-	(150)	-
Total da despesa (receita) no período	<u>845</u>	<u>320</u>	<u>9.708</u>	<u>3.558</u>

Em 2008, a Companhia apresenta créditos tributários não contabilizados, no montante de R\$ 1.947 (2007 - R\$ 2.725), sobre o saldo da provisão para perdas de ágios de incorporação (Notas 1 e 3(f)).

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007
Em milhares de reais

CREDITOS TRIBUTÁRIOS SOBRE DIFERENÇAS TEMPORÁRIAS

	<u>2008</u>		<u>2007</u>	
Adições (exclusões) temporárias				
Swaps		(35.651)		18.993
Marcações a mercado		2.083		-
Liquidação "swap" – anteriormente adicionadas (excluídas)		<u>7.485</u>		<u>(169)</u>
Base de cálculo (imposto de renda e contribuição social - diferidos)		<u>(26.083)</u>		<u>18.824</u>
		<u>2008</u>	<u>2007</u>	
	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>
Imposto de renda e contribuição social - diferidos	<u>(6.521)</u>	<u>(2.347)</u>	<u>4.706</u>	<u>1.694</u>
Total da (despesa) receita no período	<u>(6.521)</u>	<u>(2.347)</u>	<u>4.706</u>	<u>1.694</u>

15 Partes relacionadas

Os saldos das transações com partes relacionadas podem ser resumidos como segue:

	<u>2008</u>		<u>2007</u>	
	<u>Ativo (passivo)</u>	<u>Receitas (despesas)</u>	<u>Ativo (passivo)</u>	<u>Receitas (despesas)</u>
Brazilian Finance & Real Estate S.A.				
Empréstimo (a)	-	-	-	356
Valores a receber (pagar)(d)	-	(21)	-	-
Brazilian Mortgages				
Valores a receber (pagar) (b)	-	(8)	614	(210)
Letras de Crédito Imobiliário (Nota 4)	32.153	3.329	12.100	291
Letras Hipotecárias (Nota 4)	32.757	1.954	-	-

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007
Em milhares de reais

	2008		2007	
	Ativo (passivo)	Receitas (despesas)	Ativo (passivo)	Receitas (despesas)
Ourinvest Empreendimentos Imobiliários				
Valores a pagar (e)	(74)	-	-	-
Ourinvest Assessoria de Investimentos				
Valores a pagar (c)	-	(306)	-	(290)
Banco Ourinvest				
Valores a pagar (d) (f)	(1.762)	(26)	(1)	(298)

(a) Receita de empréstimo de curto prazo conforme contrato de mútuo assinado em 12 de novembro de 2007 e liquidado em 26 de dezembro de 2007, remunerado a 100% do CDI.

(b) Refere-se basicamente ao Instrumento Particular de Distrato do Instrumento de Compra e Venda a Prazo, de alienação fiduciária em garantia de cessão de crédito e outros pactos. No resultado, refere-se a reembolso de despesas.

(c) Valor referente à sublocação de espaço físico.

(d) Valores referentes a reembolsos de despesas, serviços prestados e comissões.

(e) Valores a repassar referentes a créditos que, embora cedidos, têm suas cobranças efetuadas pela Companhia, conforme Instrumento Particular de Cessão de Créditos Imobiliários assinado em 30/03/2004 com vencimento em 02/05/2009, e taxa de 12% a.a. + IGPM.

(f) Obrigações pela aquisição de cotas de fundos de investimentos.

16 Outras informações

(a) A Companhia possui contratos de compromisso de compra futura de recebíveis imobiliários que totalizam R\$ 644.606 (2007 - R\$ 257.120), os quais poderão ser efetivados até 28 de junho de 2011.

(b) As receitas de recebíveis imobiliários são compostas por:

	2008	2007
Receitas de recebíveis imobiliários ainda não securitizados ou vinculados a CRIs com garantia	41.158	14.618
Receitas com taxas de alocação e estruturação de operações e outros serviços	2.102	1.376

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

Deságio na compra de recebíveis e ágio na venda de CRIs	12.986	5.340
	<u>56.246</u>	<u>21.334</u>

(c) O resultado de operações securitizadas é composto por:

	2008	2007
Receitas de recebíveis imobiliários securitizados sem garantia	328.741	222.392
Receitas financeiras	2.789	2.218
Despesas com CRIs sem garantia	<u>(318.317)</u>	<u>(215.347)</u>
Resultado de operações securitizadas	<u>13.213</u>	<u>9.263</u>

(d) Receitas de prestações de serviços são compostas por rendas de assessoria técnica em operações estruturadas no montante de R\$ 1.985 (2007 - R\$ 2.002).

(e) A Companhia não é parte integrante em processos judiciais e administrativos de natureza tributária, cível e trabalhista, que sejam passíveis de constituição de passivos contingentes ou obrigações legais.

(f) Obrigações por aquisições de recebíveis referem-se substancialmente a valores a pagar pela aquisição de recebíveis imobiliários para composição de operação estruturada de securitização, que será efetuada no primeiro trimestre de 2009.

(g) Despesas administrativas incluem R\$ 505 (2007 - R\$ 4.134) de serviços do sistema financeiro e R\$ 3.063 (2007 - R\$ 2.668) de serviços técnicos especializados.

(h) Em 02 de maio de 2008, foram outorgadas opções de compra de 7.323.636 ações preferenciais nominativas da BFRE, empresa controladora da companhia, aos administradores e empregados em posição de comando da BFRE e empresas sob seu controle, incluindo a Brazilian Securities, exercíveis a partir de 2009, conforme condições estabelecidas no Plano e nos Contratos emitidos pela própria BFRE, outorgante das referidas opções. A administração procedeu à apuração do provável valor justo das referidas opções na data da outorga, através de modelos matemáticos baseados em múltiplos de resultado de empresas similares, não apurando valor positivo para estas opções. Desta forma, não há registro contábil a ser feito, em conformidade com o CPC 10 – Pagamentos baseados em ações.

17 Informações requeridas pelos incisos I a III, do Artigo 3º, da Instrução CVM no. 414/04

(a) Apresentamos a seguir relatório contendo o volume mensal de aquisições, bem como os percentuais de pagamentos e inadimplências dos referidos créditos:

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007
Em milhares de reais

Aquisições

Mês	Quantidade de Operações	Quantidade de Contratos	Valor Original
Jan/2008	8	47	3.834
Fev/2008	8	112	11.801
Mar/2008	6	905	60.998
Abr/2008	5	22	73.305
Mai/2008	10	428	97.340
Jun/2008	6	299	76.112
Jul/2008	8	58	316.186
Ago/2008	4	25	40.477
Set/2008	5	78	56.940
Out/2008	7	116	17.600
Nov/2008	5	111	13.959
Dez/2008	7	94	82.818
	79	2.295	851.370

(b) Não foram realizadas operações de retrocessão durante o presente exercício.

(c) Adimplência e Inadimplência

CRI's

Data de Registro na Cetip	CRI's	Quantidade de Contratos	Valor Original	Data Base: 31.12.2008	
				% Adimplência	% Inadimplência(*)
13/01/2008	85	106	13.558	95,9%	4,1%
13/02/2008	86 e 87	200	39.763	99,0%	1,0%
13/03/2008	88	231	30.943	98,3%	1,7%
13/03/2008	89 e 90	269	29.486	97,7%	2,3%
13/04/2008	92 e 93	93	20.330	100,0%	0,0%
25/04/2008	91	1	64.522	100,0%	0,0%
01/05/2008	95 e 96	879	45.582	96,6%	3,4%
09/05/2008	94	3	22.734	100,0%	0,0%
04/06/2008	97	1	10.246	100,0%	0,0%
13/06/2008	98 e 99	66	19.658	98,2%	1,8%

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

10/07/2008	100	1	288.000	100,0%	0,0%
28/07/2008	101	1	19.831	100,0%	0,0%
13/08/2008	104	1	36.750	100,0%	0,0%
13/09/2008	105	86	17.330	100,0%	0,0%
13/09/2008	106	76	10.056	100,0%	0,0%
13/09/2008	108	1	27.000	100,0%	0,0%
13/09/2008	109 e 110	480	43.421	100,0%	0,0%
21/09/2008	107	1	21.200	100,0%	0,0%
13/10/2008	111	293	47.529	100,0%	0,0%
01/12/2008	112	1	24.694	100,0%	0,0%
13/12/2008	113	<u>114</u>	<u>16.163</u>	100,0%	0,0%
		2.904	848.796		

(*) O percentual de inadimplência foi apurado considerando-se o saldo devedor dos contratos com mais de 90 dias de atraso em relação ao saldo atualizado do CRÍ em referência.

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007
Em milhares de reais

(d) Demonstrações financeiras independentes, por emissão de CRI sob o regime fiduciário.

CRI	CIRCULANTE										NÃO CIRCULANTE					CIRCULANTE			NÃO CIRCULANTE		
	Ativo Total	Disponibilidades	Aplicações Financeiras	Receíveis Imobiliários	Receíveis Não de Uso Próprio	Valores a receber pela venda de BNDU	Aplicações Financeiras	Receíveis Imobiliários	Receíveis Imobiliários	Passivo Total	Certificados de Recebíveis Imobiliários	Instrumentos Financeiros Derivativos	Certificados de Recebíveis Imobiliários	Operações Securitizadas							
Séries 3 e 4	521	1	-	138	64	-	-	289	29	(521)	-	-	(521)	-	-	-	-	-			
Séries 13 a 17	8.706	6	-	1.028	-	-	-	-	7.872	(8.680)	(1.028)	-	(7.864)	-	-	-	-	14			
Séries 26 e 27	941	29	-	423	-	-	-	154	335	(663)	(286)	-	(966)	-	-	-	-	287			
Séries 28 e 29	2.573	25	-	1.103	78	-	-	342	975	(1.602)	(619)	-	(884)	-	-	-	-	920			
Séries 30 e 31	5.555	44	-	1.716	143	-	-	1.265	2.387	(4.423)	(1.550)	-	(2.875)	-	-	-	-	1.130			
Séries 34 e 35	1.115.112	22	-	28.730	-	-	-	-	1.086.360	(1.114.893)	(28.867)	-	(1.085.974)	-	-	-	-	271			
Séries 36 e 37	4.238	29	-	733	-	-	-	744	2.732	(4.236)	(614)	-	(3.593)	-	-	-	-	1			
Séries 40 e 41	5.389	30	-	1.445	-	205	-	302	3.418	(5.139)	(1.227)	-	(3.913)	-	-	-	-	258			
Série 46	91.020	1.703	-	7.510	-	-	-	137	81.670	(91.018)	(6.118)	-	(62.802)	-	-	-	-	-			
Séries 47 e 48	2.604	58	136	1.201	-	-	-	-	1.209	(2.319)	(1.073)	-	(1.247)	-	-	-	-	284			
Séries 49 e 50	15.671	68	403	5.881	-	441	-	1.247	7.651	(14.364)	(4.539)	-	(9.826)	-	-	-	-	1.306			
Séries 51 e 52	26.937	191	-	11.984	-	-	-	7.321	7.741	(26.875)	(5.093)	-	(21.784)	-	-	-	-	60			
Séries 53 e 54	4.285	51	324	1.964	-	-	-	-	2.246	(3.731)	(1.189)	-	(2.543)	-	-	-	-	553			
Séries 56	56.538	32	2.103	2.355	-	-	-	746	51.402	(56.523)	(3.442)	-	(53.085)	-	-	-	-	107			
Séries 57	5.024	27	497	4.737	-	-	-	63	-	(4.287)	(1.504)	-	(2.754)	-	-	-	-	766			
Séries 58 e 59	12.256	59	660	4.358	-	-	-	69	7.110	(11.515)	(3.649)	-	(7.867)	-	-	-	-	740			

39

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007
Em milhares de reais

Séries 60 e 61	13.929	80	578	4.945	-	-	8.326	(13.025)	(4.027)	-	(8.999)	903
Séries 64 e 65	61.596	-	-	8.096	-	-	53.600	(61.220)	(830)	-	(60.391)	375
Série 66	17.427	7	-	6.728	-	82	10.610	(17.291)	(6.755)	-	(10.477)	195
Séries 67 e 68	10.627	80	390	1.635	-	-	8.622	(10.627)	(291)	-	(10.336)	-
Séries 69 e 70	69.910	300	3.348	11.283	-	1.301	53.677	(69.298)	(9.394)	-	(68.905)	1.671
Séries 71 e 72	13.214	229	1.318	3.276	-	55	8.336	(13.213)	(2.884)	-	(10.330)	-
Série 73	39.418	3	478	2.564	-	3.360	33.013	(29.360)	(2.267)	-	(26.094)	11.057
Séries 74 e 75	20.432	43	1.373	5.642	-	1.670	11.504	(19.069)	(4.714)	-	(14.356)	1.362
Série 76	9.088	8	381	8.053	-	658	-	(9.416)	(3.364)	-	(5.053)	661
Série 77	10.292	66	391	2.626	-	695	8.814	(10.289)	(2.917)	-	(7.952)	23
Série 78	14.411	410	1.057	4.109	-	363	8.472	(13.492)	(3.021)	-	(10.472)	918
Série 79	101.387	269	240	2.672	-	-	98.219	(100.624)	(3.438)	-	(97.188)	763
Série 80	15.428	-	-	-	-	-	15.428	(15.452)	-	(854)	(14.574)	-
Série 81	20.702	-	-	-	-	-	20.702	(20.651)	-	(844)	(18.817)	41
Série 82	20.709	-	-	-	-	-	20.709	(20.656)	-	(171)	(20.485)	53
Série 83	20.762	-	-	-	-	-	20.762	(20.652)	-	(103)	(20.549)	110
Série 85	11.293	21	284	3.231	-	665	7.092	(11.097)	(2.741)	-	(6.355)	196
Séries 86 e 87	22.563	68	-	7.367	-	4.950	10.188	(21.819)	(7.851)	-	(13.968)	764
Série 88	14.977	71	-	4.574	-	502	9.830	(14.977)	(4.199)	-	(10.778)	-
Séries 89 e 90	30.653	80	978	29.595	-	-	-	(30.260)	(4.240)	-	(26.020)	393
Série 91	28.120	-	-	-	-	-	28.120	(28.120)	-	-	(28.120)	-
Séries 92 e 93	7.613	-	395	-	-	-	5.104	(6.851)	-	-	-	-

40

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007

Em milhares de reais

Série 94	20.087	54	1.255	-	765	(2.000)	(4.851)	762
Série 97	9.930	842	9.141	-	-	(19.295)	(11.395)	791
Séries 98 e 99	12.545	97	1.104	4.594	-	(8.894)	(8.894)	-
Série 100	303.701	-	15.183	-	-	(12.545)	(8.061)	-
Série 101	9.342	-	-	-	-	(303.701)	(288.518)	-
Série 104	37.066	2	45	832	29	(5.322)	(49)	20
Série 105	16.808	83	891	7.470	-	(36.992)	(36.181)	73
Série 106	9.412	59	173	2.432	-	(16.561)	(10.415)	27
Série 107	21.600	2	-	469	-	(9.288)	(7.787)	124
Série 108	28.194	-	-	-	-	(21.598)	(21.139)	2
Séries 109 e 110	45.377	163	809	19.687	-	(26.194)	(28.194)	-
Série 111	47.759	518	4.536	15.051	-	(44.935)	(28.563)	441
Série 112	25.219	-	-	-	-	(47.759)	(35.091)	-
Série 113	16.287	8	391	15.890	-	(24.906)	(24.907)	312
Total sem cobrigação	2.532.137	5.903	23.114	274.152	285	(16.233)	(13.867)	53
Séries 9 e 10	1.959	18	-	547	276	(2.503.330)	(2.021)	28.807
Séries 95 e 96	40.573	122	866	4.190	-	(4.094)	(3.505)	(2.085)
Total com cobrigação	42.942	140	835	4.737	504	(41.007)	(36.374)	(34)
						(45.071)	(40.879)	(2.128)

**Brazilian Securities
Companhia de Securitização**

**Notas explicativas da administração às demonstrações
financeiras em 31 de dezembro de 2008 e de 2007**
Em milhares de reais

Adicionalmente, as Notas Explicativas 5, 6 e 9, respectivamente, "Operações Securitizadas", "Recebíveis Imobiliários" e "Certificados de Recebíveis Imobiliários", apresentam os saldos contábeis das respectivas operações / emissões de forma independente, por emissão de CRI sob o regime fiduciário.

(e) A Companhia não possui nenhuma emissão sujeita à atualização dos relatórios de classificação de risco (ratings) dos CRI's, isto porque não possui emissões de valor nominal unitário inferior a R\$ 300, nem emissões que contém a obrigatoriedade de realização de relatório de classificação de risco na forma prevista no inciso 7º do Artigo 7º da Instrução CVM 414/04.

* * *

**BRAZILIAN SECURITIES
COMPANHIA DE
SECURITIZAÇÃO**

Demonstrações financeiras em
31 de dezembro de 2009 e de 2008

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Demonstrações financeiras

31 de dezembro de 2009 e de 2008

Índice

Parecer dos auditores independentes	2
Relatório da Administração	3
Demonstrações financeiras	7
Balanços patrimoniais	7
Demonstração do resultado	9
Demonstração das mutações do patrimônio líquido	10
Demonstração dos fluxos de caixa	11
Demonstração do valor adicionado	12
Notas explicativas às demonstrações financeiras	13
Declaração dos diretores sobre as demonstrações financeiras e parecer dos auditores independentes	36
Proposta de orçamento de capital	37

Parecer dos auditores independentes

Ao
Conselho de Administração e Acionistas da
Brazilian Securities Companhia de Securitização
São Paulo - SP

1. Examinamos os balanços patrimoniais da Brazilian Securities Companhia de Securitização levantados em 31 de dezembro de 2009 e de 2008 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido, dos fluxos de caixa e do valor adicionado correspondentes aos exercícios findos nessas datas, elaborados sob a responsabilidade de sua Administração. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações contábeis.
2. Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil e compreenderam: a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e os sistemas contábil e de controles internos da Companhia; b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados; e c) a avaliação das práticas e das estimativas contábeis mais representativas adotadas pela Administração da Companhia, bem como da apresentação das demonstrações contábeis tomadas em conjunto.
3. Em nossa opinião, as demonstrações contábeis acima referidas representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Brazilian Securities Companhia de Securitização em 31 de dezembro de 2009 e de 2008 e o resultado de suas operações, as mutações de seu patrimônio líquido, os seus fluxos de caixa e os valores adicionados nas operações referentes aos exercícios findos nessas datas, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

São Paulo, 19 de fevereiro de 2010

MOORE STEPHENS LIMA LUCCHESI
Auditores Independentes
CRC.SP - 2SP015.045/O-0

Carlos Atushi Nakamuta
Sócio Diretor
CRC - 1SP113.118/O-4

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Submetemos a apreciação de V.Sas. as demonstrações financeiras da Brazilian Securities Companhia de Securitização referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e de 2008, juntamente com o parecer de nossos auditores independentes.

OBJETIVOS DA SOCIEDADE

A Brazilian Securities Companhia de Securitização foi constituída em 10 de abril de 2000, atendendo aos preceitos estipulados na Lei nº 9.514/97, com a finalidade de oferecer soluções financeiras e de serviços, através do desenvolvimento de instrumentos de securitização de recebíveis imobiliários auto-sustentáveis, o que vem possibilitando, de forma pioneira, oferecer papéis para atender ao mercado de capitais de uma forma geral.

Atualmente, a Brazilian Finance & Real Estate S.A. (BFRE), controladora da Companhia, tem como acionistas diretos a Ourinvest Real Estate Holding S.A., integrante de um grupo com experiência de 25 anos no mercado financeiro, a TPG - Axon BFRE Holding e a Coyote Trail, LLC. Este complemento de experiências, somadas à capacidade inovadora e arrojo destes Grupos, possibilitou também a formatação de operações pioneiras no mercado.

POSICIONAMENTO / MERCADO ALVO

Foco: Ocupar, de forma pioneira, espaço criado pelas mudanças viabilizadas pelo novo Sistema Financeiro Imobiliário - SFI, provendo este mercado com produtos e serviços com alto grau de qualidade e especialização, produtos estes que estarão revestidos de transparência e segurança para maior conforto aos Investidores.

Estratégia: Atuação inicial em nichos de mercado buscando aquisição de recebíveis imobiliários de qualidade, sendo esta atestada por rating atribuído ao pool de recebíveis que fazem lastro aos papéis. Esta estrutura traz investimentos na aquisição de CRIs, com conseqüente desenvolvimento destas operações no mercado secundário destes papéis. Dessa forma, foi possível romper a inércia do segmento, viabilizando a geração de novos negócios e divulgação da bandeira Brazilian Securities, gerando um movimento gradual na busca de uma atuação mais abrangente, visando ocupar assim o grande espaço existente, especialmente no segmento de varejo.

Inovação: Criar e difundir padrões de originação de financiamentos imobiliários, necessários para se ter credibilidade com baixo risco de perdas, visando atrair recursos do mercado de capitais através da colocação de CRIs.

Parcerias: Estabelecer parcerias estratégicas com originadores (incorporadores, construtores, bancos) e prestadores de serviços (Servicer, Empresas de Rating, Agente Fiduciário), de forma a manter uma estrutura leve, restrita à inteligência do negócio.

A CONJUNTURA NACIONAL E SEUS EFEITOS SOBRE O SETOR

Apesar da forte crise econômica global, e de suas inevitáveis influências sobre o Brasil em 2009, a recuperação dos mercados no segundo semestre trouxe uma forte perspectiva de crescimento para o Brasil, além de amenizar os efeitos do primeiro semestre do ano. E o mercado imobiliário, pela importante característica que tem como gerador de empregos e pela sua representatividade no PIB teve papel importante neste processo de retomada do crescimento do país, sendo objeto de incentivos estratégicos do governo federal. Neste contexto, e no cenário de taxas de juros mais baixas presente ao longo de 2009, os mecanismos de captação de recursos para o mercado imobiliário (Fundos de Investimento Imobiliário, Certificados de Recebíveis Imobiliários, etc), trouxeram ao investidor alternativas de aplicações de longo prazo, com rentabilidade compatível ao mercado financeiro e, principalmente, com segurança de ativos imobiliários. E sendo investimentos de renda fixa, com isenção de imposto de renda para determinados investidores, trazem uma excelente opção em relação à renda variável, que apresentou forte volatilidade ao longo dos últimos 18 meses. Além disso, a alienação fiduciária encontra-se cada vez mais sedimentada, mostrando-se um instrumento extremamente seguro como garantia real de operações imobiliárias. Ela traz agilidade nas demandas para a retomada de imóveis em caso de inadimplência, constituindo-se em poderoso estímulo ao crédito, trazendo também conforto e segurança ao investidor em Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRIs, recursos estes que são canalizados novamente na atividade produtiva, possibilitando o desenvolvimento do mercado secundário destes papéis. A retomada da economia brasileira ao longo dos últimos 6 meses de 2009 e a perspectiva de um crescimento forte em 2010, associado a fundamentos sólidos da economia brasileira, atrairão maior volume de recursos para um mercado de longo prazo como o imobiliário, e possibilitarão, no futuro uma presença mais forte de consumidores e investidores neste mercado

RECURSOS HUMANOS

A Companhia tem por estratégia manter uma estrutura leve, com um quadro de funcionários reduzido, restrito à Inteligência do negócio, terceirizando os serviços necessários ao desenvolvimento de suas operações. O exercício de 2009 foi encerrado com um quadro efetivo de 5 diretores e 24 funcionários (2008 – 5 diretores e 18 funcionários).

Ao longo de 2009 foram realizadas diversas ações no sentido de melhorar a qualidade dos benefícios concedidos pela empresa aos funcionários. Tais medidas visam proporcionar tranquilidade e ao mesmo tempo melhor qualidade aos mesmos.

A Companhia adota como política a não contratação dos auditores independentes para a prestação de outros serviços que não sejam os de auditoria externa.



GESTÃO DE RISCO

Em linha com as práticas do gerenciamento de risco, a Companhia possui uma estrutura de gestão de riscos integrada e independente. De forma contínua, a Gerência de Risco vem atuando no desenvolvimento de políticas, sistemas, controles e capacitação de pessoal para a mitigação e controle de possíveis perdas decorrentes da exposição aos riscos inerentes as suas linhas de negócios.

INVESTIMENTOS

Em 2009, os investimentos realizados no período se destinaram principalmente para a implantação/melhoria dos sistemas de informática da companhia, e equipamentos de telefonia e informática, proporcionando também maior agilidade e sinergia na equipe.

CAPITAL SOCIAL

A Brazilian Securities é uma Companhia de capital aberto, tendo obtido autorização da CVM para operar no mercado de balcão organizado. O capital social da Companhia está totalmente subscrito e integralizado no montante de R\$ 100.229 mil em 2009 e 2008 dividido em 45.845.987 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

RESULTADO DO EXERCÍCIO

O volume de emissões de CRIs em 2009 totalizou R\$ 732.575 mil, em comparação com R\$ 858.474 mil, referente às emissões de 2008. Até 31 de dezembro de 2009 a BS já havia emitido um total de R\$ 3.658.252 mil, comparado a R\$ 2.925.677 mil até 31 de dezembro de 2008. A atuação da Companhia se deu de maneira bastante diversificada, emitindo CRIs tanto com lastro residencial e pulverizado, como com lastro comercial pulverizado e concentrado.

Por conta da situação de iliquidez dos mercados nos primeiros 7 meses de 2009, e da forte deflação medida pelos índices de inflação que corrigem grande parte da carteira de créditos da Brazilian Securities, os resultados de 2009 foram fortemente impactados, fazendo com que a Companhia apresentasse um prejuízo de R\$ 1.987 mil (2008 – lucro de R\$ 21.575 mil).

DIVIDENDOS

O Estatuto determina a distribuição de dividendos no mínimo de 25% sobre o lucro líquido anual, após a compensação de prejuízos acumulados e a destinação para a reserva legal. Em 2008, a Administração propôs aos acionistas a distribuição de dividendos mínimos obrigatórios, de acordo com as disposições estatutárias, no montante de R\$ 5.124, assim como a retenção dos lucros remanescentes para reinvestimento nas atividades da Companhia, com base em orçamento de capital aprovado pela Administração.



PERSPECTIVAS

Apesar de existirem alguns receios em relação à economia global, os fundamentos atuais da economia brasileira, aliados aos incentivos do governo federal ao mercado imobiliário nacional e à segurança dos instrumentos financeiros imobiliários, deverão gerar um ambiente com boas oportunidades para as atividades da Companhia, gerando então a expectativa de crescimento em 2010.

A Administração está à inteira disposição dos senhores acionistas para quaisquer informações que julgarem necessárias.

São Paulo, 19 de fevereiro de 2010

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Balancos patrimoniais em 31 de dezembro

(Em milhares de reais)

	Nota	2009	2008
ATIVO			
Circulante		273.869	173.295
Caixa e equivalente de caixa		5.189	2.652
Aplicações financeiras e instrumentos financeiros derivativos	4	92.257	112.325
Recebíveis imobiliários	6	115.517	36.025
Outros créditos	7	60.408	21.779
Outros valores e bens	8	498	514
Não circulante		245.566	283.078
Realizável a longo prazo		245.407	282.885
Aplicações financeiras e instrumentos financeiros derivativos	4	76.656	100.695
Operações securitizadas	5	22.169	28.807
Recebíveis imobiliários	6	140.568	138.302
Outros créditos	7	6.014	15.081
Imobilizado		159	191
Intangível		-	2
Ágio de incorporação, líquido		-	-
Softwares		13	13
(-) Amortizações acumuladas		(13)	(11)
Total do ativo		519.435	456.373

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Balancos patrimoniais em 31 de dezembro

(Em milhares de reais)

	Nota	2009	2008
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Circulante		185.558	78.049
Obrigações por empréstimos	10	8.508	5.543
Certificados de recebíveis imobiliários	9	3.090	4.191
Instrumentos financeiros derivativos	13	17.293	-
Obrigações por aquisição de recebíveis	16.f	146.807	55.785
Outras obrigações	11	9.860	12.530
Não circulante		188.560	231.020
Exigível a longo prazo		188.560	231.020
Obrigações por empréstimos	10	130.658	179.670
Certificados de recebíveis imobiliários	9	33.889	40.880
Instrumentos financeiros derivativos	13	1.159	-
Obrigações por aquisição de recebíveis	16.f	22.648	10.470
Outras obrigações	11	206	-
Patrimônio líquido		145.317	147.304
Capital social		100.229	100.229
Reserva de capital		17.048	17.048
Reservas de lucros		28.040	30.027
Legal		1.969	1.969
Retenção de lucros		26.071	28.058
Total do passivo e patrimônio líquido		519.435	456.373

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Demonstração dos resultados dos exercícios findos em 31 de dezembro

(Em milhares de reais, exceto lucro líquido (prejuízo) por ação)

	Nota	2009	2008
Receitas operacionais		44.095	86.871
Resultado com recebíveis imobiliários	16.b	19.933	56.246
Resultado de operações securitizadas	16.c	(861)	13.213
Rendas de aplicações financeiras		18.338	15.427
Receita de prestação de serviços	16.d	6.685	1.985
Despesas operacionais		(47.158)	(55.263)
Despesas com certificados de recebíveis imobiliários		(3.532)	(3.232)
Resultado em operações com instrumentos financeiros derivativos		(63.573)	38.421
Despesas com pessoal	16.h	(5.845)	(4.836)
Despesas administrativas	16.g	(9.676)	(6.185)
Despesas tributárias		(4.875)	(4.904)
Resultado financeiro com empréstimos	16.i	39.576	(74.571)
Outras receitas (despesas) operacionais		767	44
Resultado antes da tributação		(3.063)	31.608
Imposto de renda e contribuição social (IRPJ e CSLL)	14.a	(7.545)	(1.165)
IRPJ/CSLL - diferidos	14.b	8.621	(8.868)
Lucro líquido (prejuízo) do exercício		(1.987)	21.575
Lucro (prejuízo) por ação - R\$		(0,04)	0,47

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.



BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Demonstração das mutações do patrimônio líquido dos exercícios findos em 31 de dezembro

(Em milhares de reais)

Nota	Capital social	Reserva de capital	Reservas de lucros		Lucros (prejuízos) acumulados	Total
			Reserva legal	Reserva de retenção de lucros		
Em 31 de dezembro de 2008	100.229	17.048	1.969	28.058	-	147.304
Prejuízo do exercício	-	-	-	-	(1.987)	(1.987)
Absorção de prejuízos com reservas	-	-	-	(1.987)	1.987	-
Em 31 de dezembro de 2009	100.229	17.048	1.969	26.071	-	145.317
Em 31 de dezembro de 2007	96.000	17.048	890	12.686	-	126.624
Aumento do capital social	4.229	-	-	-	-	4.229
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	21.575	21.575
Dividendos (R\$ 0,11 por ação)	-	-	-	-	(5.124)	(5.124)
Destinações	-	-	1.079	15.372	(16.451)	-
Em 31 de dezembro de 2008	100.229	17.048	1.969	28.058	-	147.304

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Demonstração dos fluxos de caixa dos exercícios findos em 31 de dezembro

(Em milhares de reais)

	2009	2008
Fluxos de caixa das atividades operacionais		
Lucro líquido ajustado	(1.941)	21.630
Lucro líquido (prejuízo)	(1.987)	21.575
Depreciação e amortização, líquida da reversão de provisão para ágio de incorporação	48	55
Variação de ativos e obrigações		
Redução (aumento) das aplicações financeiras e instrumentos financeiros derivativos	44.107	(94.572)
Redução (aumento) de operações securitizadas	6.638	(11.835)
Redução (aumento) de recebíveis imobiliários	(81.758)	62.801
Redução (aumento) de outros créditos	(29.562)	(16.136)
Redução (aumento) de outros valores e bens	16	443
Aumento (redução) de certificados de recebíveis imobiliários	(8.092)	41.118
Aumento (redução) de instrumentos financeiros derivativos	18.452	(1.694)
Aumento (redução) de obrigações por aquisição de recebíveis	103.200	(80.287)
Aumento (redução) de outras obrigações	2.660	(6.746)
Caixa gerado (utilizado) proveniente das (nas) atividades operacionais	53.720	(85.290)
Fluxos de caixa das atividades de investimento		
Aquisições de imobilizado de uso	(12)	(13)
Caixa gerado (utilizado) proveniente das (nas) atividades de investimento	(12)	(13)
Fluxos de caixa das atividades de financiamento		
Aumento (redução) de obrigações por empréstimos	(46.047)	87.399
Aumento de capital	-	4.229
Dividendos pagos	(5.124)	(4.227)
Caixa gerado (utilizado) proveniente das (nas) atividades de financiamento	(51.171)	87.401
Fluxo de caixa gerado no exercício	2.537	2.098
Caixa e equivalente de caixa no início do exercício	2.652	554
Caixa e equivalente de caixa no fim do exercício	6.189	2.652

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Demonstração do valor adicionado dos exercícios findos em 31 de dezembro

(Em milhares de reais)

	2009	2008
Receitas	44.862	86.915
Resultado com atividades de securitização	19.072	69.459
Rendas de aplicações financeiras	18.338	15.427
Prestação de serviços	6.685	1.985
Outras	767	44
Despesas de Intermediação financeira	(27.529)	(39.382)
Despesas com certificados de recebíveis imobiliários - CRI's	(3.532)	(3.232)
Resultado em operações com instrumentos financeiros derivativos	(63.573)	38.421
Resultado financeiro com empréstimos	39.576	(74.571)
Insumos adquiridos de terceiros	(9.073)	(5.824)
Materiais, energia e outros	(38)	(22)
Serviços de terceiros	(4.210)	(3.856)
Outras	(4.825)	(1.946)
Propaganda, publicidade e publicações	(204)	(151)
Serviços do sistema financeiro	(1.466)	(505)
Seguros	(2.213)	(302)
Processamento de dados	(413)	(302)
Comunicações	(57)	(35)
Contribuições filantrópicas	-	(104)
Outras	(472)	(547)
Valor adicionado bruto	8.260	41.709
Depreciação e amortização	(46)	(55)
Valor adicionado líquido produzido pela entidade	8.214	41.654
Valor adicionado total a distribuir	8.214	41.654
Distribuição do valor adicionado	8.214	41.654
Pessoal	4.874	4.025
Proventos	4.174	3.464
Benefícios	510	462
FGTS	190	99
Impostos, taxas e contribuições	4.771	15.748
Federais	4.317	15.583
Municipais	454	165
Remuneração de capitais de terceiros	556	306
Aluguéis	556	306
Remuneração de capitais próprios	(1.987)	21.575
Dividendos	-	5.124
Lucros retidos (prejuízo) do exercício	(1.987)	16.451

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

1. Contexto operacional

A Brazilian Securities Companhia de Securitização, controlada direta da Brazilian Finance & Real Estate S.A. (BFRE), foi constituída em 10 de abril de 2000, tendo como objetivo social a aquisição e securitização de créditos hipotecários e imobiliários, assim compreendida a compra, venda e prestação das respectivas garantias em créditos hipotecários e imobiliários; a emissão e colocação, no mercado financeiro, de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs, podendo emitir outros títulos de créditos; e a prestação de serviços e realização de outros negócios referentes a operações no mercado secundário de hipotecas e créditos imobiliários, de acordo com a Lei no. 9.514, de 20 de novembro de 1997. As atividades operacionais iniciaram-se efetivamente em 1º de dezembro de 2000.

Como parte da reorganização societária do Grupo, em 20 de junho de 2006 os acionistas da Companhia aprovaram a incorporação da empresa controladora Quinvest Securities Participações Ltda., cujo único ativo era a participação societária na Companhia. Na incorporação da Quinvest Securities Participações Ltda., os elementos patrimoniais foram avaliados com base no seu valor contábil, em 30 de abril de 2006. A incorporação não acarretou em aumento no capital social da Companhia. No momento da incorporação, o ágio registrado na empresa incorporada, assim como a correspondente provisão no valor de R\$ 11.450, foram registrados na incorporadora, nos termos das instruções CVM nos. 319/99 e 349/01, considerando-se as expectativas de geração de lucros futuros.

Quando da emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs pela Companhia, tendo como lastro recebíveis imobiliários vinculados ao regime fiduciário, tais recebíveis ficam excluídos do patrimônio líquido comum da Companhia, passando a constituir direitos patrimoniais em separado, com o objetivo específico de responder pela realização financeira dos direitos dos titulares dos Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs. Entretanto, para algumas das suas emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs, a Companhia responde por eventual insuficiência de recursos para liquidação financeira dos mesmos (em 31 de dezembro de 2009 somente as Séries 9 e 10, 95 e 96 descritas na Nota 9).

2. Apresentação das demonstrações financeiras

As presentes demonstrações financeiras foram aprovadas pela Diretoria da Companhia em 11 de fevereiro de 2010.

As demonstrações financeiras foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, com base nas disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações e nas normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A elaboração das demonstrações financeiras exige que a Administração efetue estimativas e adote premissas que afetam os montantes dos ativos e passivos apresentados, a divulgação de ativos e passivos contingentes na data das demonstrações financeiras, bem como os montantes de receitas e despesas reportados para o período do relatório. O uso de estimativas não se limita à seleção da vida útil de bens do ativo fixo, mas se estende às provisões necessárias para passivos contingentes, provisões para créditos de liquidação duvidosa, valor justo, impostos e encargos semelhantes. Os resultados efetivos podem variar em relação às estimativas.

Em 28 de dezembro de 2007, foi promulgada a Lei no. 11.638, alterada pela Medida Provisória - MP no. 449, de 3 de dezembro de 2008, convertida na Lei no. 11.941/09 que modificaram e introduziram novos dispositivos à Lei das Sociedades por Ações. Essa alteração teve como principal objetivo atualizar a legislação societária brasileira para possibilitar o processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil com aquelas constantes nas normas internacionais de contabilidade que são emitidas pelo "International Accounting Standards Board - IASB". As modificações nas práticas contábeis foram adotadas para as demonstrações financeiras anuais do exercício de 2008 e estão sendo aplicadas de maneira uniforme em 2009.

Novas normas contábeis

As normas e interpretações de normas relacionadas a seguir, foram publicadas e são requeridas para os exercícios sociais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2010. Além dessas, também foram publicadas outras normas e interpretações que alteram as práticas contábeis adotadas no Brasil, dentro do processo de convergência com as normas internacionais. As normas a seguir são apenas aquelas que de acordo com a avaliação da Administração deverão impactar as demonstrações financeiras da Companhia de forma mais relevante. Nos termos dessas novas normas, as cifras do exercício de 2009, aqui apresentadas, deverão ser reapresentadas para fins de comparação, quando da apresentação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

A Companhia não adotou antecipadamente essas novas normas no exercício findo em 31 de dezembro de 2009 e está avaliando os impactos em suas demonstrações financeiras decorrentes da aplicação dos pronunciamentos: CPC 26 - Apresentação das demonstrações contábeis; CPC 22 - Informação por segmento; CPC 38, CPC 39 e CPC 40 - Instrumentos financeiros - reconhecimento, mensuração, apresentação e evidência.

3. Sumário das principais práticas contábeis

a) Resultado do exercício

O resultado é apurado com base no regime contábil de competência.

b) Caixa e equivalente de caixa

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

Compreende numerário em espécie e depósitos bancários disponíveis, bem como aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, que são prontamente convertíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor.

c) Instrumentos financeiros e títulos e valores mobiliários

(i) Classificação e mensuração

A Companhia classifica seus ativos financeiros sob as seguintes categorias: (i) empréstimos e recebíveis e (ii) títulos disponíveis para venda. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A Administração determina a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial.

Empréstimos e recebíveis:

Incluem-se nesta categoria os recebíveis que são ativos financeiros não-derivativos com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados em um mercado ativo. São incluídos como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data de emissão do balanço (estes são classificados como ativos não-circulantes). Os recebíveis da Companhia compreendem os recebíveis imobiliários. Os recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa de juros efetiva, que é equivalente ao valor de mercado na data do balanço.

Ativos financeiros disponíveis para venda:

Os ativos financeiros disponíveis para venda são não-derivativos que são designados nessa categoria ou que não são classificados em nenhuma outra categoria. Os ativos financeiros disponíveis para venda são contabilizados pelo valor justo. Os juros de títulos disponíveis para venda, calculados com o uso do método da taxa de juros efetiva, são reconhecidos na demonstração do resultado como receitas financeiras. A parcela correspondente à variação no valor justo, quando aplicável, é lançada contra patrimônio líquido, na conta ajustes de avaliação patrimonial, sendo realizada contra resultado quando da sua liquidação ou por perda considerada permanente (*impairment*).

(ii) Instrumentos derivativos e atividades de hedge

Inicialmente, os derivativos são reconhecidos pelo valor justo na data em que um contrato de derivativo é celebrado e são, subsequentemente, remensurados ao seu valor justo, com as variações do valor justo lançadas contra o resultado, exceto quando o derivativo for designado como um instrumento de hedge de fluxo de caixa.

Embora a Companhia faça uso de derivativos com o objetivo de proteção global, ela não aplica a chamada contabilização de hedge (*hedge accounting*).

O valor justo dos instrumentos derivativos está divulgado na Nota 13.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

(III) Valor Justo

Os valores justos dos investimentos com cotação pública são baseados nos preços atuais de compra. Para os ativos financeiros sem mercado ativo ou cotação pública, a Companhia estabelece o valor justo através de técnicas de avaliação. Essas técnicas incluem o uso de operações recentes contratadas com terceiros, a referência a outros instrumentos que são substancialmente similares, a análise de fluxos de caixa descontados e os modelos de precificação de opções que fazem uso de informações geradas pelo mercado e na ausência destas, informações geradas pela Administração da própria entidade.

A Companhia avalia, na data do balanço, se há evidência objetiva de que um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros está registrado por valor acima de seu valor recuperável (*impairment*). Se houver evidência para os ativos financeiros disponíveis para venda, a perda cumulativa - mensurada como a diferença entre o custo de aquisição e o valor justo atual, menos qualquer perda por *impairment* desse ativo financeiro previamente reconhecida no resultado é retirada do patrimônio e reconhecida na demonstração do resultado.

d) Recebíveis imobiliários e certificados de recebíveis imobiliários

Os recebíveis imobiliários e os certificados de recebíveis imobiliários - CRIs são registrados pelo valor de aquisição e captação respectivamente, acrescidos dos rendimentos e/ou encargos auferidos/incorridos até as datas dos balanços. No caso de securitização em que existe cláusula de cobertura de patrimônio negativo da securitização pela Companhia, os ativos e passivos são apresentados em separado. Nas securitizações em que tal cláusula não existe, o saldo da securitização é demonstrado pelo líquido, no ativo ou passivo, na rubrica "Operações securitizadas" conforme aplicável.

O ágio/deságio auferido na aquisição de recebíveis imobiliários, enquanto não são emitidos certificados de recebíveis imobiliários - CRIs a eles vinculados, é apropriado ao resultado de acordo com o prazo de vencimento dos recebíveis (nota 6). Na emissão de certificados de recebíveis imobiliários - CRIs com cláusula na qual a Companhia é responsável pela cobertura de eventual patrimônio negativo da securitização, o ágio/deságio permanece sendo amortizado na forma anteriormente descrita; por ocasião da obtenção do registro provisório junto a CVM e consequente emissão e venda dos certificados de recebíveis imobiliários - CRIs sem a referida cláusula de cobertura, o ágio/deságio obtido na aquisição dos recebíveis imobiliários é apropriado integralmente ao resultado.

O ágio/deságio incorrido após a emissão e venda dos certificados de recebíveis imobiliários - CRIs é apropriado ao resultado pelo prazo dos certificados de recebíveis imobiliários - CRIs, na existência de cláusula de cobertura pela Companhia de patrimônio negativo; no caso das emissões sem a referida cláusula o ágio/deságio é apropriado ao resultado no momento da colocação dos certificados de recebíveis imobiliários - CRIs.

e) Imobilizado e Intangível

O imobilizado é demonstrado pelo custo de aquisição, deduzido da depreciação acumulada. A depreciação é calculada pelo método linear, utilizando taxas anuais estabelecidas com base na vida útil e econômica dos bens.

O intangível inclui saldo de ágio de incorporação e a correspondente provisão provenientes da incorporação da Ourinvest Securities Participações Ltda, e também, é representado pelos gastos com desenvolvimento de sistemas, os quais são amortizados em cinco anos.

f) Imposto de renda e contribuição social

A provisão para imposto de renda, quando aplicável, é constituída com base no lucro real (tributável) à alíquota de 15%, acrescida do adicional de 10%, e a provisão para contribuição social à alíquota de 9%, conforme legislação em vigor. Foram constituídos créditos tributários decorrentes das diferenças temporárias (Nota 7).

De acordo com a Medida Provisória nº 449/08, convertida na Lei nº 11.941/09, as modificações no critério de reconhecimento de receitas, custos e despesas computadas na aplicação do lucro líquido do exercício, introduzidas pela Lei nº 11.638/07 e pelos artigos 36 e 37 da referida Medida Provisória, não terão efeitos para fins de apuração do lucro real da pessoa jurídica optante pelo Regime Tributário de Transição - RTT, devendo ser considerados, para fins tributários, os métodos e critérios contábeis vigentes em 31 de dezembro de 2007. Para fins contábeis, os efeitos tributários da adoção da Lei nº 11.638/07 estão registrados nos ativos e passivos diferidos correspondentes.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são calculados, às alíquotas vigentes, sobre os prejuízos fiscais do imposto de renda, a base negativa de contribuição social e as correspondentes diferenças temporárias entre as bases de cálculo do imposto sobre ativos e passivos e os valores contábeis das demonstrações financeiras.

Impostos diferidos ativos são reconhecidos na extensão em que seja provável que o lucro futuro tributável esteja disponível para ser utilizado na compensação das diferenças temporárias e/ou prejuízos fiscais, com base em projeções de resultados futuros elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que podem, portanto, sofrer alterações.

g) Ajuste a valor presente

Em atendimento ao Pronunciamento Técnico CPC 12, aprovado pela Deliberação CVM nº 564/2008, a Companhia mensura e, quando aplicável, efetua ajuste a valor presente dos elementos do ativo e do passivo de longo prazo, ou de curto prazo quando houver efeito relevante. São utilizadas taxas de desconto que refletem avaliações condizentes com o mercado, considerando o valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo e do passivo em suas datas originais. Na ausência de informações disponíveis de mercado, são utilizadas como referência operações similares, principalmente quanto aos prazos e fatores de risco envolvidos.

Devido a natureza da Companhia, suas operações já estão registradas ao valor presente, não tendo sido identificadas situações em que ajustes fossem aplicáveis, de acordo com a Deliberação CVM nº 564 (CPC 12).

h) Valor recuperável

A Companhia efetua a análise sobre a recuperação dos valores registrados no Imobilizado e no Intangível, a fim de que sejam registradas as perdas, quando aplicável.

Como resultado dessa análise, a Companhia apurou que os referidos ativos não estão registrados por montantes superiores aos valores prováveis de recuperação, fato pelo qual não houve a necessidade de efetuar ajustes, de acordo com a Deliberação CVM nº 527 (CPC1).

4. Aplicações financeiras e instrumentos financeiros derivativos

As aplicações financeiras são classificadas como disponíveis para venda. São representadas por:

	2009	2008
Operações Compromissadas ^(a)	19.140	16.458
Títulos Livres	68.997	49.898
Fundo de Investimento Imobiliário - FII ^(b)	1.299	9.568
Certificados de Depósito Bancário - CDB	17.854	28.970
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI ^(c)	47.764	11.360
Títulos Vinculados	82.888	135.307
Letras de Crédito Imobiliário - LCI ^(d)	38.755	32.153
Letras Hipotecárias - LH ^(e)	22.403	32.757
Certificados de Depósito Bancário - CDB ^(c)	21.708	45.480
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI ^{(a) (c)}	-	24.907
Instrumentos Financeiros Derivativos ^(f)	-	9.347
Total Geral	168.913	213.020
Circulante	92.267	112.325
Longo Prazo	76.646	100.695

(a) Em 31 de dezembro de 2009 e 2008, correspondem a recursos de aplicações financeiras com uso restrito, conforme contrato de linha de crédito com o BID (Nota 10.a).

(b) Corresponde a 1,44% (2008 - 15,79%) de participação nas cotas do Fundo de Investimento Imobiliário Hotel Maxinvest.

(c) Inclui êxito/desêxito a amortizar e provisão para desvalorização dos títulos, quando aplicável.

(d) Inclui, em 31 de dezembro de 2009, R\$ 6.903 (2008 - R\$ 6.907) depositados a título de seguro caução na aquisição de recebíveis, R\$ 1.932 (2008 - R\$ 1.088) correspondente a recursos de aplicações financeiras vinculadas as securitizações de recebíveis com cláusula de cobertura de patrimônio líquido negativo, R\$ 2.710 (2008 - R\$ 14.202) vinculados ao pagamento de cartêiras de recebíveis adquiridas, R\$ 9.949 (2008 - R\$ 10.535) dados em garantia de fluxo de recebíveis em operação de securitização, R\$ 214 depositados a título de seguro caução na venda de recebíveis. Inclui, em 31 de dezembro de 2008, R\$ 12.758 que está restrito ao contrato de linha de crédito com o BID (Nota 10.a).

(e) Em 2008 o montante de R\$ 9.347 refere-se a diferencial a receber de instrumento financeiro derivativo representado por contrato de "swap" (Nota 13).

As aplicações financeiras, em 31 de dezembro de 2009, apresentam os seguintes vencimentos finais e taxas de remuneração:

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

Descrição	Taxa	Vencimento até
Operações Compromissadas	99,50% a 100,5% CDI	14/12/2011
Certificados de Depósito Bancário - CDB	97% a 101,2% CDI	29/12/2010
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	6,59% a 15,83% a.a. + IGPM	20/08/2033
Letras de Crédito Imobiliário - LCI	101% do CDI e 8,42% a 8,53% a.a. + TR	21/02/2010
Letras Hipotecárias - LH	8,47% a 8,6% a.a.	30/06/2010

Os títulos estão custodiados, quando aplicável, no Sistema Especial de Liquidação e Custódia - SELIC, na Central de Custódia de Títulos Privados - CETIP e na Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia - CBLC.

5. Operações securitizadas

Conforme mencionado na Nota 3.d, representa todos os saldos patrimoniais decorrentes do processo de securitização de recebíveis ao amparo da Lei no. 9.514/97, para os quais não há cláusula de cobertura de patrimônio líquido negativo por parte da Companhia.

Recebíveis Imobiliários	Vencimento final	Índice	Juros % a.a.	2009	2008
Tranches 3 e 4	10/10/2010	IGPM	12,00	165	167
Tranches 13 a 17	13/12/2012	INPC	12,00	7.765	8.700
Tranches 28 e 27	25/04/2014	IGPM	11,38 a 12,00	482	758
Tranches 28 e 29	10/07/2014	IGPM	11,38 a 12,00	796	2.078
Tranches 30 e 31	10/02/2018	IGPM	11,38 a 12,00	2.455	4.103
Tranches 34 e 35	11/10/2025	IPCA	9,05	1.132.126	1.115.090
Tranches 38 e 37	10/05/2015	IGPM	11,38 a 12,00	2.124	3.485
Tranches 40 e 41	23/09/2015	IGPM	11,37 a 12,00	3.639	4.861
Tranche 46	01/07/2016	IGPM	11,21	80.184	89.180
Tranches 47 e 48	10/11/2014	IGPM	11,38 a 13,44	956	2.410
Tranches 49 e 50	25/01/2016	IGPM	11,38 a 18,00	7.377	13.512
Tranches 51 e 52	02/12/2018	IGPM	0 a 12,87	9.185	19.425
Tranches 53 e 54	05/05/2016	IGPM	11,38 a 13,52	2.257	3.910
Tranche 56	20/10/2018	TR	11,00	51.492	53.767
Tranche 57	13/12/2012	IGPM	12,00	-	4.737
Tranches 58 e 59	05/11/2028	IGPM	11,38 a 12,00	6.869	11.469
Tranches 60 e 61	10/11/2026	IGPM	11,38 a 12,00	8.507	13.171
Tranches 64 e 65	13/11/2021	IPCA	11,17	62.051	61.596
Tranche 66	05/04/2011	IPCA	11,00	10.889	17.338
Tranches 67 e 68	15/01/2028	IGPM	12,00	8.146	10.157
Tranches 69 e 70	16/02/2022	TR	8,64 a 16,68	47.667	64.950
Tranches 71 e 72	01/05/2027	IGPM	11,38 a 13,62	7.063	11.812
Tranche 73	05/05/2017	IGPM	10,25	32.229	35.577
Tranches 74 e 75	02/08/2027	IGPM	11,38 a 12,00	10.258	17.346
Tranche 76	30/01/2015	IGPM	11,38 a 12,00	5.231	8.053
Tranche 77	02/09/2027	IGPM	11,38 a 12,00	5.933	9.140
Tranche 78	10/12/2027	IGPM	11,38 a 12,00	8.404	12.581
Tranche 79	20/12/2017	TR	10,00	97.844	100.891
Tranches 80 a 84	24/04/2019	IGPM	8,40	110.235	77.601
Tranche 85	29/10/2027	IGPM	11,38 a 12,42	7.082	10.323
Tranches 86 e 87	02/10/2015	IGPM	11,38 a 12,00	10.905	17.555
Tranche 88	10/10/2028	IGPM	11,38 a 12,00	9.224	14.404
Tranches 89 e 90	16/04/2029	IGPM	12,00	15.382	29.595
Tranche 91	01/02/2021	TR	10,00	32.249	29.120
Tranches 92 e 93	30/10/2019	IGPM	11,38 a 12,00	2.154	6.389
Tranche 94	28/02/2011	TR	12,16	10.536	19.225
Tranches 97	05/06/2018	TR	10,50	8.952	9.930
Tranches 98 e 99	15/03/2038	IGPM	11,38 a 12,00	5.133	11.344
Tranche 100	10/07/2020	TR	10,00	321.539	303.701
Tranches 101 a 103	28/07/2018	IGPM	8,88	21.502	5.342
Tranche 104	13/08/2018	TR	10,70	36.558	36.890
Tranche 105	02/09/2017	IGPM	11,38 a 12,00	7.352	15.644
Tranche 106	05/08/2038	IGPM	7,67 a 18,00	6.667	6.180
Tranche 107	18/09/2023	TR	10,20	22.235	21.598
Tranche 108	10/09/2028	IGPM	10,00	30.478	28.194
Tranches 109 e 110	05/07/2023	IGPM	11,04 a 14,24	26.636	44.405
Tranche 111	25/08/2028	IGPM	7,67 a 18,00	24.267	42.705
Tranche 112	29/03/2023	IGPM	12,68	29.389	25.219
Tranche 113	23/09/2038	IGPM	7,67 a 14,00	10.030	15.890
Tranche 114	27/09/2017	TR	11,50	17.866	-
Tranche 115	30/04/2019	TR	10,65	52.751	-
Tranche 116	05/12/2038	IGPM	7,87 a 14,00	13.837	-
Tranche 117	05/08/2033	IGPM	11,38 a 12,00	5.794	-
Tranches 118 e 119	01/02/2021	IGPM	7,51	133.150	-
Tranche 120	30/01/2029	IGPM	7,67 a 12,00	6.627	-

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
 (Em milhares de reais)

Tranche 121	06/05/2019	TR	12,19	136.881	-
Tranche 122	25/09/2028	TR	8,65	16.931	-
Tranche 123	06/05/2028	IGPM	10,48 a 12,00	11.196	-
Tranche 124	29/01/2017	IPCA	11,50	9.743	-
Tranche 125	28/12/2030	IGPM	7,67 a 12,00	13.259	-
Tranche 127	10/05/2028	IGPM	12,00	10.420	-
Tranche 128	27/09/2017	TR	11,40	74.728	-
Tranche 129	30/04/2019	TR	11,19	94.051	-
Tranches 130 e 131	28/05/2039	IGPM	7,67 a 32,00	26.618	-
Tranche 132	30/01/2022	IGPM	11,38 a 12,00	18.114	-
Tranche 133	01/02/2021	IGPM	11,00	40.104	-
Total				3.043.462	2.474.407

Características de recebíveis imobiliários - CRIs	Vencimento final	Índice	Juros % a.a.		2009	2008
			senior	júnior		
Séries 3 e 4	13/03/2011	IGPM	-	12,00	(504)	(521)
Séries 13 a 17	15/12/2012	INPC	12,00	-	(7.758)	(8.692)
Séries 26 e 27	13/05/2014	IGPM	-	12,00	(311)	(654)
Séries 28 e 29	13/10/2014	IGPM	10,00	12,00	(771)	(1.603)
Séries 30 e 31	13/02/2016	IGPM	9,50	12,00	(2.364)	(4.425)
Séries 34 e 35	11/10/2025	IPCA	9,03	9,03	(1.131.930)	(1.114.841)
Séries 36 e 37	13/08/2015	IGPM	10,45	12,00	(2.804)	(4.237)
Séries 40 e 41	15/09/2015	IGPM	10,37	12,00	(3.777)	(6.140)
Série 46	01/07/2016	IGPM	11,21	-	(61.577)	(91.020)
Séries 47 e 48	13/04/2016	IGPM	10,04	12,00	(936)	(2.320)
Séries 49 e 50	13/03/2016	IGPM	10,76	12,00	(8.713)	(14.365)
Séries 51 e 52	28/03/2015	IGPM	11,63	11,68	(20.069)	(26.877)
Séries 53 e 54	13/06/2016	IGPM	9,94	12,00	(2.165)	(3.732)
Série 56	20/10/2018	TR	11,00	-	(53.397)	(66.631)
Série 57	13/01/2013	IGPM	11,00	-	-	(4.258)
Séries 58 e 59	13/12/2016	IGPM	10,88	12,00	(6.579)	(11.516)
Séries 60 a 61	13/01/2015	IGPM	10,69	11,00	(8.284)	(13.026)
Séries 64 e 65	13/01/2022	IPCA	11,00	12,00	(62.642)	(61.221)
Série 66	13/04/2011	IPCA	10,52	-	(10.757)	(17.232)
Séries 67 e 68	13/02/2028	IGPM	11,47	12,68	(9.228)	(10.627)
Séries 69 e 70	13/03/2022	TR	10,33	16,00	(50.780)	(68.239)
Séries 71 e 72	13/08/2022	IGPM	10,38	12,00	(8.437)	(13.214)
Série 73	05/06/2017	TR	10,15	-	(25.306)	(28.361)
Séries 74 e 75	13/05/2022	IGPM	10,85	12,00	(11.686)	(19.070)
Série 76	13/06/2015	IGPM	9,98	-	(4.578)	(6.417)
Série 77	13/11/2021	IGPM	11,26	-	(5.919)	(10.269)
Série 78	13/08/2024	IGPM	11,26	-	(8.138)	(13.493)
Série 79	20/12/2017	TR	9,95	-	(97.843)	(100.624)
Séries 80 a 84	24/04/2019	TR	10,80	-	(112.849)	(75.426)
Série 85	13/10/2024	IGPM	11,38	-	(7.535)	(11.097)
Séries 86 e 87	13/10/2015	IGPM	9,56	11,18	(12.186)	(21.819)
Série 88	13/03/2023	IGPM	10,87	-	(9.545)	(14.977)
Séries 89 e 90	13/08/2027	IGPM	11,37	12,00	(16.865)	(30.260)
Série 91	16/02/2022	TR	10,00	-	(32.243)	(29.120)
Séries 92 e 93	13/03/2028	IGPM	8,81	10,80	(2.590)	(6.951)
Série 94	05/08/2011	TR	12,05	-	(11.325)	(19.296)
Série 97	05/08/2016	TR	10,50	-	(8.962)	(9.930)
Séries 98 e 99	13/11/2016	IGPM	8,61	11,64	(6.355)	(12.645)
Série 100	10/07/2020	TR	10,00	-	(321.539)	(303.701)
Série 104	28/07/2018	TR	10,30	-	(21.905)	(5.273)
Série 105	13/08/2018	TR	10,62	-	(36.419)	(38.999)
Série 106	13/10/2017	IGPM	10,72	-	(7.901)	(16.581)
Série 107	13/10/2028	IGPM	11,71	-	(7.194)	(9.268)
Série 108	21/09/2023	TR	10,20	-	(22.223)	(21.598)
Série 109	13/09/2026	IGPM	10,00	-	(30.478)	(28.184)
Séries 109 e 110	13/03/2023	IGPM	11,72	11,46	(28.636)	(44.936)
Série 111	13/11/2020	IGPM	11,08	-	(25.601)	(47.759)
Série 112	01/11/2013	IGPM	12,61	-	(27.570)	(24.907)
Série 113	13/02/2024	IGPM	10,81	-	(10.819)	(16.234)
Série 114	27/06/2017	TR	11,50	-	(17.858)	-
Série 115	30/04/2019	TR	10,85	-	(52.729)	-
Série 116	13/03/2023	IGPM	10,93	-	(14.219)	-
Série 117	20/08/2027	IGPM	10,97	-	(5.981)	-
Séries 118 e 119	01/02/2021	IGPM	7,47	7,47	(134.557)	-
Série 120	20/06/2023	IGPM	10,66	-	(10.123)	-
Série 121	06/05/2019	TR	12,17	-	(138.873)	-
Série 122	20/10/2026	TR	8,44	-	(18.094)	-
Série 123	20/06/2025	IGPM	10,81	-	(11.682)	-
Série 124	29/01/2017	IPCA	11,50	-	(9.748)	-
Série 125	20/08/2029	IGPM	11,04	-	(14.164)	-



BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

Série 127	20/06/2029	IGPM	11,47	-	(10.693)	-
Série 128	31/10/2023	TR	11,38	-	(74.728)	-
Série 129	19/10/2021	TR	11,16	-	(94.047)	-
Séries 130 e 131	20/08/2039	IGPM	10,17	11,66	(27.639)	-
Série 132	13/02/2022	IGPM	11,05	-	(16.529)	-
Série 133	15/12/2019	TR	11,00	-	(40.104)	-
Total					(3.075.606)	(2.501.369)
Operações securitizadas					2009	2008
Líquido					(32.044)	(29.902)
Disponibilidades					9.028	5.903
Aplicações financeiras ^(a)					46.523	50.896
Instrumentos financeiros derivativos - Swap (Nota 13)					3.061	(2.021)
Valores a repassar					(5.880)	-
Bens não de uso próprio - BNDU					887	285
Valores a receber pela venda de BNDU					514	646
Total [realizável a Longo Prazo]					22.169	28.807

(a) Referem-se a aplicações financeiras em Certificados de Depósitos Bancários - CDBs efetuadas pela Companhia com recursos provenientes das amortizações dos recebíveis e que não foram ainda repassados aos detentores dos CRIs Juniors, devido aos diversos prazos de carência.

Em 31 de dezembro de 2009, todas as séries emitidas apresentam-se com patrimônio líquido positivo e o total de parcelas em atraso há mais de 90 dias, dos recebíveis imobiliários, é de R\$ 9.301 (2008 - R\$ 7.146). O balanço patrimonial por série está demonstrado na Nota 17.d.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

6. Recebíveis Imobiliários

A carteira de recebíveis é composta por:

Recebíveis Imobiliários	Vencimento final	Índice	Juros % a.a.	2009	2008
Tranches 9 e 10 ^(a)	10/02/2013	IGP-M	11,38 a 12,00	497	920
Tranches 95 e 96 ^(a)	30/06/2027	TR	9,00	30.613	40.015
Cédula de Crédito Imobiliário - CCI ^(a)	16/07/2039	INCC, IGP-M ou TR	até 19,58	230.159	138.174
Sub-Total				261.269	179.109
Deságio acumulado a amortizar				(5.184)	(4.762)
Total				256.085	174.327
Circulante				116.517	36.025
Longo prazo				140.568	138.302

(a) As referidas tranches já foram securitizadas (Nota 9).

(b) Em 31 de dezembro de 2009, o total da carteira em atraso há mais de 90 dias dos recebíveis imobiliários é de R\$ 3.493 (2008 - R\$ 3.007).

Representam valores de operações de aquisição de recebíveis imobiliários, efetuados de acordo com a Lei no. 9.514/97, que dispõe sobre o Sistema Financeiro Imobiliário.

O deságio auferido na aquisição dos recebíveis imobiliários está sendo reconhecido no resultado de acordo com o regime contábil de competência, considerando os prazos de vencimento dos recebíveis, de forma que a apropriação líquida dos rendimentos represente o custo amortizado dos recebíveis.

Os contratos dos recebíveis imobiliários têm cláusula de alienação fiduciária do imóvel objeto. A Administração da Companhia entende que essa garantia é suficiente para cobertura de eventuais perdas prováveis decorrentes da inadimplência dos mutuários, não sendo, portanto, necessária a constituição de qualquer provisão complementar.

7. Outros créditos

	2009	2008
Contas a receber	-	421
Créditos tributários ^(a)	7.293	1.395
Impostos e contribuições a compensar	17.377	15.081
Negociação de valores ^(b)	41.690	18.237
Outros	62	1.726
Total	66.422	36.860
Circulante	60.408	21.779
Longo prazo	6.014	15.081

(a) Refere-se a créditos tributários sobre diferenças temporárias de imposto de renda e contribuição social, registrados nos termos da Instrução CVM no. 371, de 27 de junho de 2002. Os referidos créditos deverão ser realizados integralmente em até 12 meses, segundo Estudo Técnico de Viabilidade, aprovado pela Administração.

(b) Refere-se substancialmente a valores a receber pela negociação de recebíveis imobiliários com cedente de créditos.

8. Outros valores e bens

Referem-se aos bens retomados decorrentes de inadimplências dos recebíveis imobiliários securitizados, com cláusula de cobertura de eventual patrimônio líquido negativo pela Companhia, apresentados pelos valores residuais contábeis dos respectivos financiamentos imobiliários, ajustados aos valores de mercado ou realização dos referidos bens, quando aplicável.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

9. Certificados de recebíveis Imobiliários - CRIs

Para esses Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs, existe cláusula de cobertura de eventual patrimônio líquido negativo da securitização.

Descrição	Vencimento final	Index	Juros % a.a. senior	Juros % a.a. júnior	2009	2008
Séries 9 e 10	13/08/2012	IGPM	12,00	12,00	3.958	4.064
Séries 95 e 98	01/05/2023	TR	6,59	15,63	33.021	41.007
Total					36.979	45.071
Circulante					3.050	4.191
Longo prazo					33.889	40.880

10. Obrigações por empréstimos

	2009	2008
BID ^(a)		
Banco ABC Brasil ^(b)	131.605	181.207
Total	7.561	4.008
Circulante	139.166	185.213
Longo prazo	8.508	6.643
	130.658	179.670

(a) Em 24 de março de 2008, a Companhia firmou um contrato de linha de crédito, com o Banco Interamericano de Desenvolvimento - BID, no valor de até US\$ 75 milhões. A linha de crédito é de sete anos, sendo utilizada nos primeiros cinco anos e paga nos dois anos subsequentes, com taxa de juros correspondente a taxa LIBOR, acrescida de 1,75% ao ano, e tem como objetivo financiar a aquisição de instrumentos hipotecários (residenciais e comerciais) e instrumentos de locação comercial, para posterior emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs lastreados nestes instrumentos e sua colocação no mercado. Em 31 de dezembro de 2009, o montante utilizado da linha de crédito é de US\$ 75 milhões (2008 - US\$ 75 milhões), sendo que do montante captado R\$ 80.298 (Nota 4.a) (2008 - R\$ 121.043 (Nota 4.a e 4.d)) apresenta-se em conta restrita (vinculada).

(b) Referem-se a empréstimos junto ao Banco ABC Brasil S.A., tomados em 6 de maio e 9 de setembro de 2009 para pagamentos de aquisições de carteira de recebíveis imobiliários, remunerado por CDI, adicionado de juros de 4,50% a.a. e 6,16% a.a., com vencimento até 6 de setembro de 2010.

11. Outras obrigações

	2009	2008
Impostos e Contribuições a Recolher		
Dividendos a pagar (Nota 12)	9.344	5.434
Outras	-	5.124
Total	722	1.972
Circulante	10.066	12.530
Longo prazo	9.860	12.530
	206	-

12. Patrimônio líquido

O capital social da Companhia em 31 de dezembro de 2009 e 2008, está totalmente subscrito e integralizado no montante de R\$ 100.229, dividido em 45.845.867 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal. A reserva de capital refere-se ao ágio na subscrição de ações no montante de R\$ 17.048 e é decorrente do aumento de capital ocorrido em 2002.

Em Assembleia Geral Extraordinária de 28 de abril de 2008, foi deliberado o aumento do capital social da Companhia, mediante a emissão de 1.445.987 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, com valor de emissão de R\$ 2,92 por ação, fixado de acordo com os parâmetros do artigo 170 da Lei no. 6.404/76, no total de R\$ 4.229, as quais foram totalmente integralizadas por meio dos créditos a pagar aos acionistas a título de dividendos.

O Estatuto determina a distribuição de dividendos no mínimo de 25% sobre o lucro líquido anual, após a compensação de prejuízos acumulados e a destinação para a reserva legal. Em 2008, a Administração propôs aos acionistas a distribuição de dividendos mínimos obrigatórios, de acordo com as disposições estatutárias, no montante de R\$ 5.124, assim como a retenção dos lucros remanescentes para reinvestimento nas atividades da Companhia, com base em orçamento de capital aprovado pela Administração.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

13. Instrumentos financeiros

As aplicações financeiras são efetuadas por prazos e taxas compatíveis com o mercado, atualizadas até as datas dos balanços, sendo seus saldos contábeis representados pelos respectivos valores de mercado (valor justo), conforme descrito na Nota 3.c.

A emissão e colocação no mercado financeiro de CRIs são efetuadas de acordo com o fastro disponível da carteira de recebíveis imobiliários, ocasionando o casamento das operações.

Os CRIs são classificados pela Companhia em pulverizados e estruturados e substancialmente seguem com os parâmetros estabelecidos pelas empresas de classificação "Moody's", "Fitch" ou "Austin", com cláusula de alienação fiduciária, estrutura de subordinação e fundo de reserva, garantias julgadas suficientes pela Administração para cobertura de eventuais inadimplências dos devedores. As taxas de juros praticadas nas carteiras de recebíveis imobiliários e CRIs são compatíveis entre si, e a avaliação das carteiras a valor de mercado é compatível com os prazos e as taxas praticados nas datas dos encerramentos dos balanços.

A política da Companhia é estruturar suas operações de modo a manter o equilíbrio entre os ativos e passivos em sintonia com o momento do mercado financeiro.

A mensuração do valor de mercado (valor justo) dos Instrumentos financeiros derivativos é baseada nos modelos de precificação desenvolvidos pela Administração. Tais modelos se baseiam em premissas amplamente aceitas pelo mercado e aderentes com o contexto econômico do período da avaliação. Em geral, instrumentos "com referencial de mercado" têm como parâmetro, para fins de apuração do valor justo, os preços, taxas e índices divulgados pelos órgãos e instituições oficiais, entre as quais podemos citar BM&F, ANBIMA e BACEN. Já para os instrumentos "sem referencial de mercado" utilizam-se modelos internos baseados nas características do produto, buscando sempre refletir as reais condições de liquidação dos ativos. É importante ressaltar que tais análises baseiam-se nas condições e preços indicativos vigentes na data de avaliação, de modo que devido à volatilidade dos Indexadores utilizados, e também das condições de mercado, podem resultar em valores substancialmente diferentes dos estimados quando da sua futura realização.

A Companhia adquiriu junto a instituições financeiras, em mercado de balcão, instrumentos financeiros derivativos representados por contratos de "swap", cujos montantes de referência e os saldos patrimoniais estão demonstrados nos quadros a seguir. Os referidos "swaps" foram substancialmente adquiridos com intenção de hedge de operações da Companhia, que serão mantidos até o vencimento.

A apuração do valor de mercado (valor justo) pela Companhia foi efetuada com a participação direta da área de Risco de Mercado, a qual adotou como uma de suas principais premissas a utilização de taxas e índices divulgados pela BM&F, BACEN e ANDIMA, conforme aplicável.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
 (Em milhares de reais)

a) Contratos adquiridos como hedge econômico cambial (Captação com o BID – Nota 10.a e Nota 4.e).

Contratos de "Swap" 2009

Vencimento	Indexador comprador	Indexador vendedor	Valor de referência	Valor a receber (pagar) - curva	Valor justo
Até 15/05/2009	USD + 6,70% a.a.	IGP-M + 10,70% a.a.	88.742	-	-
Até 15/05/2009	USD + LIBOR + 1,75% a.a.	IGP-M + 5,65% a.a.	7.980	-	-
Até 16/11/2009	USD + LIBOR + 1,75% a.a.	100,03% do CDI	65.279	-	-
Até 16/11/2009	USD + 4,57% a.a.	IGP-M + 4,62% a.a.	8.372	-	-
Até 17/05/2010	USD + LIBOR + 1,75% a.a.	IGP-M + 9,60% a.a.	87.722	(15.449)	(16.862)
Até 16/11/2010	USD + LIBOR + 1,75% a.a.	IGP-M + 6,55% a.a.	56.925	357	(59)
Total				(15.092)	(16.921)

2009 - (Continuação)

Vencimento	Valor pago	Resultado curva	Resultado valor justo	Resultado total
Até 15/05/2009	(10.017)	(11.752)	(1.108)	(12.860)
Até 15/05/2009	(651)	(809)	(379)	(1.188)
Até 16/11/2009	(21.595)	(22.729)	(391)	(23.120)
Até 16/11/2009	(193)	(3.112)	(334)	(3.446)
Até 17/05/2010	(3.054)	(18.503)	(1.413)	(19.916)
Até 16/11/2010	-	357	(416)	(59)
Total	(35.510)	(58.548)	(4.041)	(60.589)

Contratos de "Swap"

2008

Vencimento	Indexador comprador	Indexador vendedor	Valor de referência	Valor a receber (pagar) - curva	Valor justo
Até 15/05/2009	USD + 6,70% a.a.	IGP-M + 10,70% a.a.	88.742	1.735	2.842
Até 15/05/2009	USD + LIBOR + 1,75% a.a.	100,03% do CDI	65.279	1.135	1.528
Até 15/05/2009	USD + LIBOR + 1,75% a.a.	IGP-M + 5,65% a.a.	7.980	159	538
Até 16/11/2009	USD + 4,57% a.a.	IGP-M + 4,62% a.a.	8.898	2.919	3.253
Até 15/11/2008	USD + LIBOR + 1,75% a.a.	IGP-M + 4,60% a.a.	63.845	-	-
Até 17/11/2008	USD + LIBOR + 1,75% a.a.	IGP-M + 8,85% a.a.	47.928	-	-
Até 15/05/2008	USD + 4,47% a.a.	IGP-M + 6,50% a.a.	6.187	-	-
Até 15/05/2008	LIBOR + 1,7875% a.a.	7,9775% a.a.	6.187	-	-
Até 14/05/2008	LIBOR + 1,7875% a.a.	USD + 7,8865% a.a.	61.958	-	-
Até 14/05/2008	USD + 7,65% a.a.	IGP-M + 6,50% a.a.	61.958	-	-
Até 13/05/2008	USD + 7,1169% a.a.	IGP-M + 10,30% a.a.	8.870	-	-
Até 14/05/2008	USD + 7,1087% a.a.	IGP-M + 13,90% a.a.	6.189	-	-
Total				6.947	8.159

2008 - (Continuação)

Vencimento	Valor pago	Valor recebido	Resultado total
Até 15/05/2009	-	-	2.842
Até 15/05/2009	-	-	1.528
Até 15/05/2009	-	1.602	2.339
Até 16/11/2009	-	66	3.319
Até 15/11/2008	-	23.175	23.175
Até 17/11/2008	(215)	13.253	13.038
Até 15/05/2008	(411)	-	(473)
Até 16/05/2008	(44)	-	(32)
Até 14/05/2008	(687)	-	(574)
Até 14/05/2008	(7.205)	-	(6.989)
Até 13/05/2008	(1.199)	-	(996)
Até 14/05/2008	(886)	-	(838)
Total	(10.747)	38.296	36.337

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

b) Contratos adquiridos como hedge econômico para operações securilizadas (Swaps das séries 80 a 84 e 101 a 103 - Nota 5), pertencentes ao patrimônio dos respectivos CRIs.

Contratos de "Swap" 2009						
Vencimento	Indexador comprador	Indexador vendedor	Valor de referência	Valor a receber (pagar) - curva	Valor justo	Resultado curva
Até 24/04/2019	TRD + 10,80% a.a.	IGP-M+ 8,40% a.a.	98.537	2.614	(49)	4.634
Até 28/07/2018	TRD + 10,30% a.a.	IGP-M+ 8,79% a.a.	19.959	447	(2.057)	447
Total				3.061	(2.106)	5.081

Contratos de "Swap" 2008						
Vencimento	Indexador comprador	Indexador vendedor	Valor de referência	Valor a receber (pagar) - curva	Valor justo	Resultado curva
Até 24/04/2019	TRD + 10,80% a.a.	IGP-M+ 8,40% a.a.	20.079	(1.973)	(78)	(1.973)
Até 28/07/2018	TRD + 10,30% a.a.	IGP-M+ 8,79% a.a.	5.000	(48)	27	(48)
Total				(2.021)	(51)	(2.021)

c) Nestes casos específicos a seguir, com aprovações da Administração, excepcionalmente foram realizadas operações com derivativos para possibilitar a venda de CRIs a um investidor nacional, buscando desenvolver internamente este mercado.

Contratos de "Swap" 2009						
Vencimento	Indexador comprador	Indexador vendedor	Valor de referência	Valor a receber (pagar) - curva	Valor justo	
Até 13/08/2010	IGP-M + 10,15% a.a.	TRD + 16,50% a.a.		72	(22)	(26)
Até 13/10/2014	IGP-M + 10,97% a.a.	TRD + 14,60% a.a.		1.248	(94)	(315)
Até 13/02/2015	IGP-M + 9,70% a.a.	TRD + 15,00% a.a.		2.983	(615)	(1.181)
Total					(631)	(1.531)

2009 - (Continuação)						
Vencimento	Valor pago	Valor recebido	Resultado curva	Resultado valor justo	Resultado total	
Até 13/08/2010	(77)	-	(54)	(38)	(92)	
Até 13/10/2014	(15)	5	(177)	(580)	(757)	
Até 13/02/2015	(177)	-	(518)	(1.617)	(2.135)	
Total	(269)	5	(749)	(2.235)	(2.984)	

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

 Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
 (Em milhares de reais)

Contratos de "Swap" 2008					
Vencimento	Indexador comprador	Indexador vendedor	Valor de referência	Valor a receber (pagar) - curva	Valor justo
Até 13/08/2010	IGP-M + 10,15% a.a.	TRD + 16,50% a.a.	531	(46)	(10)
Até 13/10/2014	IGP-M + 10,97% a.a.	TRD + 14,80% a.a.	2.042	72	431
Até 13/02/2015	IGP-M + 9,70% a.a.	TRD + 15,00% a.a.	4.575	(174)	767
Total				(147)	1.188

2008 - (Continuação)			
Vencimento	Valor pago	Valor recebido	Resultado total
Até 13/08/2010	(62)	-	90
Até 13/10/2014	(23)	22	584
Até 13/02/2015	(105)	-	1.410
Total	(190)	22	2.084

Todas as operações de "swap" que compõe a carteira da Companhia (itens "a" a "c" anteriormente agrupados) foram negociadas em mercado de balcão, tendo como contraparte Instituições Financeiras privadas, são registradas na CETIP e sem a existência de margens dadas em garantia.

Em atendimento à Instrução CVM nº 475, de 17 de dezembro de 2008, apresentamos a seguir o quadro demonstrativo da sensibilidade, para cada tipo de risco de mercado considerado relevante pela Administração, por instrumentos financeiros, de responsabilidade da Companhia.

Operação	Risco	Cenário provável (I)	Cenário (II)	Cenário (III)
CRF em IGP-M (Ativo)	Risco de Queda do IGP-M	(250)	(6.261)	(12.522)
LH em TR (Ativo)	Risco de Queda da TR	8	(176)	(356)
LCI em TR (Ativo)	Risco de Queda da TR	-	(19)	(38)
LCI em CDI (Ativo)	Risco de Queda do CDI	(1)	(1)	(1)
Swap IGP-M x TR	Risco de Alta da TR e Queda do IGP-M	(241)	(897)	(1.142)
Hedge Cambial	Empréstimo - Risco de Alta na Taxa de Câmbio (Ponta passiva)	576	(720)	(864)
	SWAP - Risco de Alta na Taxa de Câmbio (Ponta Ativa)	(576)	720	864
	Efeito Líquido antes dos impostos	-	-	-

Cenários

Os papéis são classificados em 2 categorias:

- Papéis "com referencial de mercado", isto é, passíveis de mensuração através de preços, taxas e índices referenciais no mercado.

- Papéis "sem referencial de mercado", isto é, que os índices de mercado não são suficientes para refletir as reais condições de realização financeira.

Em 31 de dezembro de 2009, todos os papéis correspondem a categoria "com referencial de mercado".

Para constituição dos papéis "com referencial de mercado" são consideradas, no caso do Cenário Provável (I), as condições vigentes no mercado na data da avaliação, ou seja, preços, taxas e índices divulgados pelos órgãos e instituições oficiais, entre as quais podemos citar BM&F, ANBIMA e BACEN, o que nos levam a um resultado mais próximo ao mercado praticado no momento da avaliação.

Ainda no Cenário Provável (I), para constituição dos papéis "sem referencial de mercado", são utilizadas metodologias internas, propostas pela área de Riscos e ratificadas pela Administração, de forma conservadora, ou seja, a preferência por cenários sempre desfavoráveis aos papéis, priorizando a visão de condições adversas. Para as operações não atreladas a moeda estrangeira, utilizou-se de um choque na proporção de 1% (um por cento) nas curvas de juros das posições ativas, e de -1% (menos um por cento) nas curvas de juros nas posições passivas, que resultaram no provável valor de perda financeira em uma situação de deslocamento paralelo das estruturas de juros dos papéis. Para tanto, apurou-se o valor da elasticidade de preço das taxas de juros das carteiras de maior relevância para a Administração.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
 (Em milhares de reais)

Uma vez definido e atualizado os valores da data base de 31 de dezembro de 2009, sobre as condições citadas no Cenário Provável (I), aplicou-se, conforme os dispostos na Instrução CVM nº 475 de 17 de dezembro de 2008, a deterioração de 25% e de 50% do indexador de referência para a determinação dos Cenários (II) e (III), respectivamente, conforme segue:

1) "Papéis com referencial de mercado"

Indexador	Dólar dos Estados Unidos
Taxa utilizada contabilmente	PTAX
Cenário Provável (I)	Dólar futuro BM&F
Cenário (II)	Dólar futuro x 1,25
Cenário (III)	Dólar futuro x 1,50

2) "Papéis sem referencial de mercado"

Indexador	Cupom + Indexador
Taxa utilizada contabilmente	Atualizado até a data base
Cenário Provável (I)	Aplicado choque de 1% na curva do papel
Cenário (II)	Aplicado choque compatível com a deteriorização de 25% na curva do papel no cenário provável
Cenário (III)	Aplicado choque compatível com a deteriorização de 50% na curva do papel no cenário provável

É importante ressaltar que os resultados apresentados no demonstrativo de sensibilidade referem-se a simulações que envolvem, principalmente nos casos dos cenários (II) e (III), fortes situações de stress, e sobre uma posição estática da carteira de 31 de dezembro de 2009, a partir do cenário provável. Em tais situações de stress procurou-se estimar o choque na curva de juros compatível com a deteriorização como determinada na Instrução CVM acima citada. Enfim, não refletem eventuais mudanças ocasionadas pelo dinamismo do mercado e, também, por ações que possam vir a ser tomadas pela própria Companhia no sentido de reduzir eventuais riscos envolvidos.

14. Composição da base de cálculo do IRPJ e CSLL

a) Composição da base de cálculo de Imposto de Renda e Contribuição Social:

	2009	2008
Resultado antes da tributação e após participações no lucro		
Adições (exclusões)	(3.063)	31.608
Adições (exclusões) temporárias - "swap"		
Outras adições permanentes e/ou temporárias	58.492	(36.400)
Reversão da provisão para ágio de incorporação	1.510	3.157
Liquidação "swap" - anteriormente excluídas	(2.290)	(2.290)
Outras exclusões permanentes e/ou temporárias	(30.587)	7.485
Outras exclusões permanentes e/ou temporárias	(1.799)	-
Base de cálculo (Imposto de renda e contribuição social)	22.283	3.560

	2009		2008	
	Imposto da renda	Contribuição social	Imposto da renda	Contribuição social
Imposto e contribuição devidos	5.542	2.003	866	320
Incentivo fiscal	-	-	(21)	-
Total da despesa no exercício	5.542	2.003	845	320

Em 31 de dezembro de 2009, a Companhia apresenta créditos tributários não contabilizados, no montante de R\$ 1.166 (2008 - R\$ 1.947), sobre o saldo da provisão para perdas de ágios de incorporação (Notas 1 e 3.e).

b) Créditos tributários sobre diferenças temporárias

	2009	2008
Adições (exclusões) temporárias		
"Swaps"		
Marcação a Mercado	51.468	(35.651)
Liquidação "swap" - anteriormente adicionadas (excluídas)	4.476	2.083
Base de cálculo (Imposto de renda e contribuição social - diferidos)	(30.587)	7.485
Imposto e contribuição - diferidos	26.357	(28.083)
Imposto de renda		
Contribuição social	6.339	(6.521)
Total	2.282	(2.347)
	8.624	(8.668)

15. Partes relacionadas

Os saldos das transações com partes relacionadas podem ser resumidos como segue:

	2009		2008	
	Ativos (passivos)	Receitas (despesas)	Ativos (passivos)	Receitas (despesas)
Brazilian Finance & Real Estate S.A. (1)				
Valores a receber (2)		281		

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

Outras despesas administrativas ^(b)	-	-	-	(21)
Brazilian Mortgages ^(h)				
Valores a pagar ^(f)	(232)	-	-	-
Outras despesas administrativas ^(b)	-	(16)	-	(8)
Letras de Crédito Imobiliário (Nota 4)	38.755	3.845	32.153	3.329
Letras Hipotecárias (Nota 4)	22.403	2.311	32.757	1.954
Fundo de Investimento Imobiliário BM Assol ⁽ⁱ⁾				
Cédula de Créditos Imobiliário ^(e)	13.762	1.049	-	-
Ouriinvest Empreendimentos Imobiliários ^(h)				
Valores a pagar ^(f)	-	(76)	(74)	-
Ouriinvest Assessoria de Investimentos Ltda. ^(h)				
Subsidiária ^(j)	-	(358)	-	(305)
Banco Ourinvest S.A. ^(h)				
Valores a pagar ^(f)	-	-	(1.762)	-
Outras despesas administrativas ^(b)	-	-	-	(26)

(a) Refere-se basicamente ao empréstimo de curto prazo conforme contrato de mútuo, liquidado em 17 de dezembro de 2009, remunerado a 100% do CDI e valores a receber por negociação de quotas de fundos de investimentos.

(b) Valores referentes a reembolsos de despesas.

(c) Valores referentes a sublocação de espaço físico, conforme "Contrato de Sublocação de Imóvel Não Residencial" celebrado entre a Companhia e a Ourinvest Assessoria de Investimentos Ltda., em 1º junho de 2009.

(d) Refere-se a recebíveis de aluguéis adquiridos pela Companhia, conforme "Instrumento Particular do Contrato de Cessão de Crédito e Outras Avenças", firmado em 15 de maio de 2009, atualizados anualmente, de acordo com média aritmética da variação dos seguintes índices: IGP-DI, IGP-M, IPC e IPCA, e com vencimento até dezembro de 2028.

(e) Valores a repassar de créditos que, embora cedidos, têm suas cobranças efetuadas pela Companhia, conforme "Instrumento Particular de Cessão de Créditos Imobiliários" assinado em 30 de março de 2004 com vencimento em 2 de maio de 2009, a taxa de 12% a.a. + IGP-M.

(f) Refere-se a parcela do valor a pagar para BM, pela compra de operações de recebíveis imobiliários.

(g) Obrigações pela aquisição de cotas de fundos de investimentos.

(h) Controladora.

(i) Ligada.

A remuneração do pessoal chave da Administração está divulgada na Nota 16.h e refere-se a benefícios de curto prazo. O contrato de remuneração baseado em ações está divulgado na Nota 16.j.

16. Outras Informações

a) A Companhia possui contratos de compromisso de compra futura de recebíveis imobiliários que totalizam R\$ 387.300 (2008 - R\$ 644.606), os quais poderão ser efetivados até 28 de junho de 2011.

b) As receitas de operações de crédito são compostas por:

	2009	2008
Receitas de recebíveis imobiliários ainda não securitizados ou vinculados a CRIs com garantia	11.012	41.758
Receitas com taxas de alocação e estruturação de operações e outros	197	2.102
Deságio na compra de recebíveis e ágio na venda de CRIs	8.724	12.988
Total	19.933	56.848

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

c) O resultado de operações securitizadas é composto por:

	2009	2008
Receitas de recebíveis imobiliários securitizados sem garantia	307.971	328.741
Receitas financeiras	4.613	2.789
Despesas com CRIs sem garantia	(313.445)	(318.317)
Resultado das atividades de operações securitizadas	(861)	13.213

d) Receitas de prestações de serviços são compostas por rendas de assessoria técnica em operações estruturadas no montante de R\$ 6.885 (2008 - R\$ 1.985).

e) A Companhia não é parte integrante em processos judiciais e administrativos de natureza tributária, cível e trabalhista, que sejam passíveis de constituição de passivos contingentes ou obrigações legais.

f) Obrigações por aquisições de recebíveis, referem-se substancialmente a valores a pagar pela aquisição de recebíveis imobiliários em operações de crédito, com vencimento até março de 2011, atualizadas por percentuais do CDI e 10,85% a.a. + TR, conforme respectivos contratos.

g) Despesas administrativas incluem R\$ 1.466 (2008 - R\$ 505) de serviços do sistema financeiro e R\$ 3.818 (2008 - R\$ 3.063) de serviços técnicos especializados.

h) Despesas com pessoal incluem honorários da diretoria no montante de R\$ 2.411 (2008 - R\$ 2.151) e despesas de encargos, salários, benefícios e treinamento no montante de R\$ 3.434 (2008 - R\$ 2.685).

i) Em 2009 as despesas financeiras com empréstimo refere-se a variação cambial negativa, em virtude da queda da taxa do dólar no ano, sobre os empréstimos com o BID (Nota 10.a), que ocasionaram receita financeira para a Companhia.

j) Em 2 de maio de 2008, foram outorgadas opções de compra de 7.323.636 ações preferenciais nominativas da BFRÉ, empresa controladora da Companhia, aos administradores e empregados em posição de comando da BFRÉ e empresas sob seu controle, incluindo a Brazilian Securities, exercíveis a partir de 2009, conforme condições estabelecidas no Plano e nos Contratos emitidos pela própria BFRÉ, outorgante das referidas opções. A Administração procedeu à apuração do provável valor justo das referidas opções na data da outorga, através de modelos matemáticos baseados em múltiplos de resultado de empresas similares, não apurando valor positivo para estas opções. Desta forma, não há registro contábil a ser feito, em conformidade com o CPC 10 - Pagamentos baseados em ações. Até 31 de dezembro de 2009, nenhum dos Beneficiários da outorga de opções exerceu o primeiro terço das opções que foram outorgadas em 2 de maio de 2008 e que se tornaram exercíveis a partir de 2 de maio de 2009.

17. Informações requeridas pelos Incisos I a III, do Artigo 3º, da Instrução CVM nº 414/04

a) Apresentamos a seguir relatório contendo o volume mensal de aquisições de recebíveis imobiliários:

Mês	2009			2008		
	Quantidade de operações	Quantidade de contratos	Valor	Quantidade de operações	Quantidade de contratos	Valor
Janeiro	8	499	62.222	8	47	3.834
Fevereiro	3	37	4.981	8	112	11.801
Março	2	4	438	6	905	60.998
Abril	8	130	159.418	5	22	73.305
Maio	5	15	144.018	10	428	97.340
Junho	11	101	19.779	6	299	76.112
Julho	3	45	8.465	8	56	316.186
Agosto	7	24	2.559	4	25	40.477
Setembro	17	428	30.575	5	78	56.940
Outubro	7	207	104.130	7	116	17.600
Novembro	7	566	217.603	5	111	13.959
Dezembro	11	909	81.382	7	94	82.818
Total	89	2.865	835.570	79	2.296	851.370

b) Retrocessão

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
 (Em milhares de reais)

Mês	2009		Valor
	Quantidade de operações	Quantidade de contratos	
Janeiro	1	1	89
Fevereiro	2	8	447
Março	7	17	2.227
Abril	3	47	5.091
Maio	5	8	698
Junho	4	11	2.404
Julho	4	35	2.102
Agosto	3	3	258
Setembro	3	7	1.718
Outubro	3	3	171
Novembro	2	10	837
Dezembro	5	13	1.769
Total	42	163	17.609

Em 2008 não foram realizadas operações da retrocessão.

c) Adimplência e inadimplência

Data de Emissão	CRI's	Quantidade de contratos	Valor de emissão do CRI	2009		2008	
				Adimplência	Inadimplência ⁽¹⁾	Adimplência	Inadimplência ⁽¹⁾
13/03/2001	3-4	177	5.460	99,50%	0,50%	99,40%	0,60%
13/07/2002	9-10	158	6.003	100,00%	0,00%	99,40%	0,60%
13/11/2007	13-17	1	5.878	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/08/2004	28-27	117	9.480	99,40%	0,60%	99,40%	0,60%
13/11/2004	28-29	120	10.164	99,80%	0,20%	98,30%	1,70%
13/05/2005	30-31	156	16.036	99,00%	1,00%	98,10%	1,90%
11/10/2005	34-35	60	1.028.705	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/10/2005	36-37	87	7.676	99,60%	0,40%	95,10%	4,90%
13/12/2005	40-41	103	11.063	97,60%	2,40%	94,60%	5,40%
20/05/2006	46	300	83.250	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/08/2006	47-48	123	9.836	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/08/2006	49-50	365	32.229	98,80%	1,20%	96,80%	3,20%
13/09/2006	51-52	405	86.650	97,70%	2,30%	94,40%	5,60%
13/09/2006	53-54	50	7.159	95,80%	4,20%	86,90%	13,10%
20/10/2006	56	8	85.000	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/12/2006	58-59	192	25.538	98,50%	1,50%	98,10%	1,90%
13/02/2007	60-61	121	22.544	97,60%	2,40%	97,00%	3,00%
13/02/2007	64-65	1	50.633	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
14/04/2007	66	7	24.983	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/05/2007	67-68	310	12.859	98,20%	1,80%	94,10%	5,90%
13/05/2007	69-70	1.284	86.440	97,50%	2,50%	97,00%	3,00%
13/06/2009	71-72	133	17.797	98,40%	1,60%	94,50%	5,50%
05/08/2007	73	175	87.887	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/08/2007	74-75	308	25.997	99,50%	0,50%	98,40%	1,60%
13/09/2007	76	109	12.481	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/11/2007	77	137	14.133	97,60%	2,40%	92,40%	7,60%
13/12/2007	78	130	21.328	86,90%	13,10%	97,00%	3,00%
11/12/2007	79	5	101.760	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
10/01/2008	80	1	12.753	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
22/04/2008	81	1	17.456	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
22/07/2008	82	1	17.811	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
22/10/2008	83	1	18.192	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
22/01/2009	84	1	23.210	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/01/2008	85	106	13.559	96,80%	3,20%	95,90%	4,10%
13/02/2009	86-87	200	39.763	97,90%	2,10%	99,00%	1,00%
13/03/2008	88	231	30.943	98,50%	1,50%	98,30%	1,70%

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
 (Em milhares de reais)

13/03/2008	89-90	269	29.486	98,90%	1,10%	97,70%	2,30%
13/04/2008	92-93	93	20.330	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
25/04/2008	91	1	27.000	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
01/05/2008	95-96	879	45.582	99,20%	0,80%	98,10%	1,90%
06/05/2008	94	3	22.734	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
04/06/2008	97	1	10.246	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/06/2008	98-99	68	19.658	98,20%	3,80%	98,20%	1,80%
10/07/2008	100	1	288.000	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
28/07/2008	101 a 103	1	19.831	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/08/2008	104	1	36.750	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/09/2008	105	89	17.330	92,80%	7,20%	100,00%	0,00%
13/09/2008	108	78	10.056	94,90%	5,10%	100,00%	0,00%
13/09/2008	108	1	27.000	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/09/2008	109-110	480	43.421	83,90%	16,10%	100,00%	0,00%
21/09/2008	107	1	21.200	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/10/2008	111	293	47.529	97,10%	2,90%	100,00%	0,00%
01/12/2008	112	1	24.694	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/12/2008	113	114	16.193	99,40%	0,60%	100,00%	0,00%
28/12/2008	115	1	17.259	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
29/01/2009	114	1	47.200	100,00%	0,00%	-	-
13/02/2009	116	172	19.408	99,20%	0,80%	-	-
20/03/2009	117	62	7.477	95,80%	4,20%	-	-
01/04/2009	118-119	2	140.259	100,00%	0,00%	-	-
20/04/2009	120	58	12.076	94,40%	5,60%	-	-
20/04/2009	122	247	16.495	100,00%	0,00%	-	-
11/05/2009	121	1	140.000	100,00%	0,00%	-	-
20/06/2009	123	102	13.834	98,30%	1,70%	-	-
29/08/2009	124	1	9.070	100,00%	0,00%	-	-
20/09/2009	125	70	14.899	99,50%	0,50%	-	-
20/10/2009	130-131	257	27.093	100,00%	0,00%	-	-
26/10/2009	127	62	10.719	100,00%	0,00%	-	-
27/10/2009	128	1	75.000	100,00%	0,00%	-	-
05/11/2009	129	1	92.500	100,00%	0,00%	-	-
13/11/2009	132	147	16.466	100,00%	0,00%	-	-
15/12/2009	133	2	39.919	100,00%	0,00%	-	-
Total		3.255	3.494.118				

(a) O percentual de inadimplência foi apurado considerando-se o saldo devedor dos contratos com mais de 90 dias de atraso em relação ao saldo atualizado do CRI em referência.

d) Demonstrações financeiras independentes, por emissão de CRI sob o regime fiduciário.

Carteiras	Ativo total	2009					
		Banco - disponibilidades	Aplicações financeiras	Recebíveis imobiliários	Circulante	Não Circulante	
					Outros ativos (b)	Aplicações financeiras	Recebíveis imobiliários
Séries 3 e 4	504	10	68	165	-	261	-
Séries 13 a 17	7.765	-	-	2.112	-	-	5.653
Séries 26 e 27	566	31	13	331	-	-	151
Séries 28 e 29	1.575	24	74	389	381	40	407
Séries 30 e 31	3.558	27	61	1.238	143	272	1.217
Séries 34 e 35	1.192.127	1	-	26.342	-	-	1.105.784
Séries 36 e 37	2.953	43	199	595	-	567	1.529
Séries 40 e 41	4.211	157	-	1.220	173	242	2.419
Série 46	83.001	1.447	-	12.506	-	1.370	67.578
Séries 47 e 48	1.141	25	180	636	-	-	320
Séries 49 e 50	8.841	53	831	3.586	570	-	3.791

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

Séries 51 e 52	20.090	419	7.928	4.579	-	2.559	4.606
Séries 53 e 54	2.494	68	169	1.188	-	-	1.069
Série 56	58.857	25	4.340	8.204	-	-	43.288
Séries 58 e 59	7.146	45	432	2.924	-	-	3.745
Séries 60 e 61	9.281	166	568	3.669	-	-	4.838
Séries 64 e 65	62.081	5	22	8.693	-	-	53.361
Série 66	11.003	16	96	8.031	-	-	2.858
Séries 67 e 68	9.244	40	1.058	1.259	-	-	8.887
Séries 69 e 70	51.287	277	3.343	8.255	-	-	39.412
Séries 71 e 72	8.437	63	1.311	1.941	-	-	5.122
Série 73	36.101	12	3.860	5.530	-	-	26.699
Séries 74 e 75	12.730	80	2.300	3.212	92	-	7.046
Série 76	5.826	38	566	2.834	-	-	2.397
Série 77	6.357	63	239	1.788	122	-	4.145
Série 78	8.684	128	454	2.682	-	-	5.722
Série 79	96.303	459	-	12.171	-	-	85.673
Séries 80 e 84	112.649	-	-	25.485	372	-	84.750
Série 85	7.535	36	437	2.517	-	-	4.545
Séries 86 e 87	12.487	80	-	5.051	-	1.522	5.854
Série 88	9.545	215	-	2.468	-	106	6.736
Séries 89 e 90	16.101	62	657	1.508	-	-	13.876
Série 91	32.249	-	-	1.964	-	-	30.285
Séries 92 e 93	2.681	94	443	-	-	-	2.154
Série 94	11.369	632	-	8.882	-	-	1.654
Série 97	8.952	-	-	1.995	-	-	6.957
Séries 98 e 99	6.585	206	246	2.198	-	-	3.937
Série 100	321.542	3	-	32.011	-	-	289.528
Séries 101 a 103	21.949	-	-	-	-	-	21.502
Série 104	36.635	17	80	4.528	-	-	32.030
Série 105	7.801	107	432	2.825	-	-	4.537
Série 106	7.194	68	459	1.658	-	-	5.009
Série 107	22.243	8	-	2.708	-	-	19.527
Série 108	30.478	-	-	3.878	-	-	26.800
Séries 109 e 110	29.074	73	2.365	10.830	-	-	15.806
Série 111	25.501	72	1.262	7.187	-	-	17.080
Série 112	29.393	4	-	434	-	-	28.955
Série 113	10.819	138	651	2.253	-	-	7.777
Série 114	17.887	1	-	3.155	-	-	14.711
Série 115	52.764	3	-	-	-	-	52.751
Série 116	14.219	172	210	2.605	-	-	11.232
Série 117	5.981	63	134	1.367	-	-	4.427
Séries 118 e 119	135.142	1.892	100	14.809	-	-	118.341
Série 120	10.123	64	442	1.834	-	-	7.793
Série 121	137.205	324	-	21.871	-	-	115.010
Série 122	16.194	28	235	1.059	-	-	14.872
Série 123	11.632	170	318	2.648	-	-	8.648
Série 124	9.748	5	-	1.736	-	-	8.007
Série 125	14.164	150	755	5.386	-	-	7.873
Série 127	10.693	93	180	1.471	-	-	8.949
Série 128	74.728	-	-	9.648	-	-	85.080
Série 129	84.051	-	-	-	-	-	94.051
Séries 130 e 131	27.737	151	968	3.366	-	-	23.232
Série 132	16.529	205	210	6.664	-	-	9.450
Série 133	40.104	-	-	5.392	-	-	34.722
Total sem cobrigação	3.103.555	9.028	38.664	329.297	1.853	7.859	2.714.166
Séries 9 e 10	985	8	72	337	272	136	160
Séries 65 e 66	32.569	232	1.724	2.543	-	-	28.070
Total com cobrigação	33.554	240	1.796	2.880	272	136	28.230

(a) Referem-se a Bens não de Uso, Valores a Receber pela Venda de BNDU e Instrumentos Financeiros.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

Carteiras	2009 - (Continuação)					
	Não Circulante		Circulante		Não Circulante	
	Outros ativos ^(d)	Passivo total	Certificados de receb. Imobiliários	Outros passivos ^(e)	Certificados de receb. Imobiliários	Operações securitizadas
Séries 3 e 4	-	(504)	-	-	(504)	-
Séries 13 e 17	-	(7.756)	(1.282)	-	(6.476)	7
Séries 26 e 27	-	(311)	(132)	-	(179)	255
Séries 28 e 29	-	(771)	(241)	-	(530)	804
Séries 30 e 31	-	(2.364)	(888)	-	(1.476)	1.194
Séries 34 e 35	-	(1.131.930)	(77.830)	-	(1.054.100)	197
Séries 36 e 37	-	(2.804)	(501)	-	(2.303)	149
Séries 40 e 41	-	(3.777)	(878)	-	(2.899)	434
Série 46	-	(82.951)	(8.546)	(1.374)	(73.031)	50
Séries 47 e 48	-	(938)	(449)	-	(489)	203
Séries 49 e 50	-	(8.713)	(2.878)	-	(5.835)	128
Séries 51 e 52	-	(20.089)	(4.696)	-	(15.393)	1
Séries 53 e 54	-	(2.165)	(362)	-	(1.819)	309
Série 58	-	(55.768)	(3.381)	(2.369)	(50.016)	91
Séries 58 e 59	-	(5.579)	(2.044)	-	(4.535)	567
Séries 60 e 61	-	(8.264)	(2.821)	-	(5.443)	697
Séries 64 e 65	-	(62.042)	(10.080)	-	(51.962)	39
Série 66	-	(10.757)	(8.612)	-	(4.145)	246
Séries 67 e 68	-	(9.225)	(328)	-	(8.897)	19
Séries 69 e 70	-	(50.790)	(6.433)	-	(44.357)	497
Séries 71 e 72	-	(8.437)	(1.730)	-	(6.707)	-
Série 73	-	(26.306)	(2.384)	-	(23.922)	9.795
Séries 74 e 75	-	(11.896)	(2.639)	-	(9.257)	834
Série 76	-	(5.622)	(1.604)	(1.044)	(2.974)	204
Série 77	-	(5.919)	(1.285)	-	(4.634)	438
Série 78	-	(8.138)	(1.647)	-	(6.491)	846
Série 79	-	(98.109)	(1.580)	(269)	(98.263)	194
Séries 80 a 84	2,242	(112.849)	(28.099)	-	(84.750)	-
Série 85	-	(7.633)	(1.663)	-	(5.972)	-
Séries 86 e 87	-	(12.185)	(3.722)	-	(8.463)	302
Série 88	-	(9.545)	(2.058)	-	(7.487)	-
Séries 89 e 90	-	(15.985)	(431)	-	(15.554)	116
Série 91	-	(32.249)	(907)	-	(31.342)	-
Séries 92 e 93	-	(2.590)	(562)	-	(2.028)	101
Série 94	-	(11.325)	(7.403)	-	(3.922)	43
Série 97	-	(8.952)	(589)	-	(8.363)	-
Séries 98 e 99	-	(6,355)	(1.757)	-	(4,598)	230
Série 100	-	(321.539)	(6.225)	-	(315.314)	3
Séries 101 a 103	447	(21.905)	-	-	(21.905)	44
Série 104	-	(38.419)	(1.260)	-	(35.159)	218
Série 105	-	(7.601)	(2.055)	-	(5.546)	-
Série 106	-	(7.194)	(921)	-	(6.273)	-
Série 107	-	(22.223)	(728)	-	(21.495)	20
Série 108	-	(30.478)	(1.589)	-	(28.889)	-
Séries 109 e 110	-	(28.836)	(4.963)	-	(23.873)	438
Série 111	-	(25.501)	(5.312)	-	(20.289)	-
Série 112	-	(27.570)	-	-	(27.570)	1.823
Série 113	-	(10.819)	(1.924)	-	(8.895)	-
Série 114	-	(17.858)	(1.294)	-	(16.564)	9
Série 115	-	(52.720)	-	-	(52.720)	34
Série 116	-	(14.219)	(2.249)	-	(11.970)	-
Série 117	-	(5.981)	(1.078)	-	(4.903)	-
Séries 118 e 119	-	(135.067)	(6.892)	(510)	(127.665)	75
Série 120	-	(10.123)	(1.183)	-	(8.940)	-
Série 121	-	(137.180)	(8.082)	(317)	(128.791)	15

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

Série 122	-	(16.094)	(492)	-	(15.602)	100
Série 123	-	(11.682)	(1.875)	-	(9.807)	-
Série 124	-	(9.748)	(1.663)	-	(8.085)	-
Série 125	-	(14.164)	(1.711)	-	(12.453)	-
Série 127	-	(10.693)	(908)	-	(9.785)	-
Série 128	-	(74.728)	(1.848)	-	(72.880)	-
Série 129	-	(94.047)	-	-	(94.047)	4
Séries 130 e 131	-	(27.539)	(2.258)	-	(25.281)	98
Série 132	-	(16.529)	(1.526)	-	(15.003)	-
Série 133	-	(40.104)	(2.157)	-	(37.947)	-
Total sem coobrigação	2.889	(3.081.386)	(250.773)	(5.880)	(2.824.733)	22.169
Séries 9 e 10	-	(3.958)	-	-	(3.958)	(2.973)
Séries 95 e 96	-	(33.021)	(3.090)	-	(29.931)	(452)
Total com coobrigação	-	(36.979)	(3.090)	-	(33.889)	(3.425)

(a) Referem-se a bens não da uso, valores a receber pela venda de BNDU e instrumentos financeiros.

(b) Referem-se a outras obrigações e instrumentos financeiros derivativos.

Carteiras	Ativo total	2008				
		Banco - disponibilidades	Aplicações financeiras	Recebíveis imobiliários	Circulante - Outros ativos (a)	Não Circulante - Aplicações financeiras e Recebíveis imobiliários
Séries 3 e 4	521	1	-	138	64	299
Séries 13 e 17	8.706	6	-	1.028	-	7.672
Séries 26 e 27	941	28	-	423	-	518
Séries 28 e 29	2.523	26	-	1.103	78	342
Séries 30 e 31	5.555	44	-	1.716	143	3.692
Séries 34 e 35	1.115.112	22	-	28.730	-	1.086.380
Séries 36 e 37	4.238	29	-	733	-	4.209
Séries 40 e 41	5.398	30	-	1.445	205	3.723
Série 46	91.020	1.703	-	7.510	-	81.807
Séries 47 e 48	2.804	58	136	1.201	-	1.209
Séries 49 e 50	15.671	68	403	5.861	441	1.247
Séries 51 e 52	26.937	191	-	11.694	-	7.321
Séries 53 e 54	4.285	51	324	1.654	-	7.741
Série 56	56.838	32	2.103	2.355	-	2.246
Série 57	5.024	27	197	4.737	-	746
Séries 58 e 59	12.256	59	680	4.358	-	63
Séries 60 e 61	13.920	80	678	4.845	-	69
Séries 64 e 65	61.696	-	-	8.098	-	-
Série 66	17.427	7	-	6.728	-	53.500
Séries 67 e 68	10.627	80	390	1.535	-	82
Séries 69 e 70	89.910	300	3.349	11.283	-	8.622
Séries 71 e 72	13.214	229	1.318	3.278	-	1.301
Série 73	39.418	3	478	2.564	-	55
Séries 74 e 75	20.432	43	1.373	5.842	-	3.380
Série 76	9.098	8	381	8.053	-	1.670
Série 77	10.292	66	391	2.626	-	656
Série 78	14.411	410	1.057	4.109	-	695
Série 79	101.387	256	240	2.672	-	363
Série 80 a 83	77.601	-	-	-	-	-
Série 85	11.293	21	284	3.231	-	98.219
Séries 86 e 87	22.583	68	-	7.367	-	77.601
Série 88	14.977	71	-	4.574	-	7.092
Séries 89 e 90	30.653	80	978	28.595	-	4.980
Série 91	29.120	-	-	-	-	502
Séries 92 e 93	7.613	54	395	1.295	-	-
Série 94	20.087	842	20	9.141	-	29.120
Série 97	9.930	-	-	1.036	-	5.104
Séries 98 e 99	12.545	97	1.104	4.594	-	-
Série 100	303.701	-	-	15.183	-	8.884
Séries 101 e 102	5.342	-	-	-	-	6.750
						288.518
						5.342

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
 (Em milhares de reais)

Série 104	37.066	2	45	832	-	29	36.158
Série 105	16.808	63	901	7.470	-	-	8.174
Série 106	9.412	59	173	2.432	-	-	5.748
Série 107	21.600	2	-	459	-	-	21.139
Série 108	28.194	-	-	-	-	-	28.194
Séries 109 e 110	45.377	163	809	19.687	-	-	24.718
Série 111	47.759	518	4.536	15.051	-	-	27.654
Série 112	25.219	-	-	-	-	-	25.219
Série 113	18.287	6	391	15.890	-	-	-
Total sem obrigação	2.537.137	5.803	23.114	274.162	931	27.782	2.200.265
Séries 9 e 10	1.969	18	-	547	790	251	373
Séries 95 e 96	40.973	122	836	4.190	-	-	35.825
Total com obrigação	42.942	140	836	4.737	780	251	36.198

(a) Referem-se a bens não de uso, valores a receber pela venda de BNDU e instrumentos financeiros.

Carteiras	2008 - (Continuação)				
	Circulante		Não Circulante		
	Passivo total	Certificados de recob. Imobiliários	Instrumentos financeiros derivativos	Certificados de recob. Imobiliários	Operações securitizadas
Séries 3 e 4	(521)	-	-	(521)	-
Séries 13 e 17	(8.692)	(1.028)	-	(7.664)	14
Séries 26 e 27	(654)	(286)	-	(368)	287
Séries 28 e 29	(1.603)	(619)	-	(984)	920
Séries 30 e 31	(4.425)	(1.550)	-	(2.875)	1.130
Séries 34 e 35	(1.114,841)	(28,867)	-	(1.085,974)	271
Séries 36 e 37	(4.237)	(644)	-	(3.593)	1
Série 40 e 41	(5.140)	(1.227)	-	(3.913)	258
Série 46	(91,020)	(8.118)	-	(82,902)	-
Séries 47 e 48	(2.320)	(1,073)	-	(1,247)	284
Séries 49 e 50	(14,365)	(4,539)	-	(9,826)	1,306
Séries 51 e 52	(28,877)	(5,093)	-	(21,784)	60
Séries 53 e 54	(3,732)	(1,189)	-	(2,543)	553
Série 58	(56,531)	(3,442)	-	(53,089)	107
Série 57	(4,258)	(1,504)	-	(2,754)	768
Séries 58 e 59	(11,516)	(3,849)	-	(7,667)	740
Séries 60 e 61	(13,026)	(4,027)	-	(8,999)	903
Séries 64 e 65	(61,221)	(890)	-	(60,331)	375
Série 66	(17,232)	(6,755)	-	(10,477)	195
Séries 67 e 68	(10,627)	(291)	-	(10,336)	-
Séries 69 e 70	(68,239)	(9,334)	-	(58,905)	1,071
Séries 71 e 72	(13,214)	(2,884)	-	(10,330)	-
Série 73	(28,361)	(2,267)	-	(26,094)	11,057
Séries 74 e 75	(19,070)	(4,714)	-	(14,356)	1,362
Série 76	(8,417)	(3,364)	-	(5,053)	681
Série 77	(10,269)	(2,317)	-	(7,952)	23
Série 78	(13,493)	(3,021)	-	(10,472)	918
Série 79	(100,624)	(3,438)	-	(97,186)	753
Séries 80 e 83	(77,397)	-	(1,972)	(75,425)	204
Série 85	(11,097)	(2,741)	-	(8,356)	198
Séries 86 e 87	(21,819)	(7,651)	-	(13,968)	784
Série 88	(14,877)	(4,199)	-	(10,778)	-
Séries 89 e 90	(30,200)	(4,240)	-	(26,020)	393
Série 91	(28,120)	-	-	(28,120)	-
Séries 92 e 93	(8,851)	(2,000)	-	(4,851)	762
Série 94	(19,298)	(7,901)	-	(11,395)	791
Série 97	(9,930)	(1,036)	-	(8,894)	-
Séries 98 e 99	(12,545)	(4,484)	-	(8,061)	-
Série 100	(303,701)	(15,183)	-	(288,518)	-

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2009 e de 2008
(Em milhares de reais)

Série 101 e 102	(5.322)	-	(49)	(5.273)	20
Série 104	(36.993)	(612)	-	(36.181)	73
Série 105	(16.581)	(8.166)	-	(10.415)	27
Série 106	(9.289)	(1.491)	-	(7.797)	124
Série 107	(21.598)	(459)	-	(21.139)	2
Série 108	(28.194)	-	-	(28.194)	-
Séries 109 e 110	(44.936)	(18.073)	-	(26.863)	441
Série 111	(47.769)	(12.668)	-	(35.091)	-
Série 112	(24.907)	-	-	(24.907)	312
Série 113	(16.234)	(2.367)	-	(13.867)	53
Total sem coobrigação	(2.503.310)	(197.741)	(2.021)	(2.303.588)	23.807
Séries 9 e 10	(4.084)	(169)	-	(3.905)	(2.095)
Séries 85 e 98	(41.007)	(4.032)	-	(36.975)	(34)
Total com coobrigação	(45.071)	(4.191)	-	(40.880)	(2.129)

Adicionalmente, as Notas Explicativas 5, 6 e 9, respectivamente, "Operações Securitizadas", "Receíveis Imobiliários" e "Certificados de Recebíveis Imobiliários", apresentam os saldos contábeis das respectivas operações/emissões de forma independente, por emissão de CRI sob o regime fiduciário.

e) A Companhia não possui nenhuma emissão sujeita à atualização dos relatórios de classificação de risco (ratings) dos CRIs, isto porque não possui emissões de valor nominal unitário inferior a R\$ 300, nem emissões que contêm a obrigatoriedade de realização de relatório de classificação de risco na forma prevista no inciso 7º do Artigo 7º da Instrução CVM nº 414/04.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

**DECLARAÇÃO DOS DIRETORES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E
PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES**

Em cumprimento à Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, a Diretoria declara que discutiu, reviu e concordou com as demonstrações financeiras e com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009.

São Paulo, 25 de fevereiro de 2010

DIRETORIA

Moise Politi
Diretor-Presidente

Fábio de Araujo Nogueira
Vice-Presidente

Fernando Pinilha Cruz
Diretor de Relação com Investidores

George Demetrius Nicolas Verras
Diretor

André Bergstein
Diretor

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

ORÇAMENTO DE CAPITAL PROPOSTO PELA ADMINISTRAÇÃO - EXERCÍCIO 2010

(A ser aprovado pela AGO que ocorrerá até abril de 2010)

(Em reais)

Em atendimento ao Artigo 196 da Lei nº 6.404/76 e Instrução Normativa - CVM nº 480/09, a Companhia está apresentando a proposta da Administração do Orçamento de Capital para o exercício de 2010.

O referido Orçamento foi desenvolvido com base em perspectivas sobre cenários internos e externos à Companhia e, portanto, dependendo da evolução desses cenários, os números projetados podem sofrer variações.

Com base nas expectativas de Fontes e Aplicações de Recursos, a Administração está propondo a absorção do prejuízo do exercício findo em 31 de dezembro de 2009 com parte do lucro retido em exercícios anteriores (reserva de retenção de lucro), bem como a manutenção do saldo remanescente dessa reserva, conforme demonstrado a seguir:

Proposta da Administração para Destinação do Resultado de 2009	
Prejuízo do exercício de 2009	(1.987.488,31)
Absorção do prejuízo do exercício com saldo de reserva de retenção de lucros	1.987.488,31
Saldo de lucros (prejuízos) acumulados em 31/12/2009	-

Demonstração da movimentação da reserva de retenção de lucros	
Saldo da reserva de retenção de lucros em 31 de dezembro de 2008	28.058.119,62
Utilização para absorção do prejuízo do exercício de 2009	(1.987.488,31)
Saldo da reserva de retenção de lucros em 31 de dezembro de 2009	26.070.631,31

Orçamento de Capital Proposto para o Exercício de 2010	
Fontes	1.199.709.463,37
Outras fontes/Caplações de recursos	96.137.511,69
Venda de CRIs	1.021.038.922,97
Receitas de operações	34.965.628,23
Receitas financeiras	47.567.400,48
Aplicações	1.199.709.463,37
Aquisição de carteiras de crédito	1.168.952.965,92
Despesas financeiras	30.756.497,45

ORÇAMENTO DE CAPITAL PROPOSTO PELA ADMINISTRAÇÃO - EXERCÍCIO 2011
(A ser aprovado pela AGO que ocorrerá até abril de 2011)

(Em reais)

Em atendimento ao Artigo 196 da Lei 6.404/76 e Instrução Normativa - CVM 480/09, a Companhia está apresentando a proposta da Administração do Orçamento de Capital para o exercício de 2011.

O referido Orçamento foi desenvolvido com base em perspectivas sobre cenários internos e externos à Companhia e, portanto, dependendo da evolução desses cenários, os números projetados podem sofrer variações.

Com base nas expectativas de Fontes e Aplicações de Recursos, a Administração está propondo a retenção do lucro líquido do exercício de 2010 (após a destinação da reserva legal e dos dividendos mínimos obrigatórios), no montante de R\$ 26.623.046,45, confo

Proposta da Administração para Destinação do Lucro Líquido de 2010	
Lucro Líquido de 2010	37.365.679,23
Saldo de prejuízo acumulado a compensar	-
Lucro base para destinação	37.365.679,23
Reserva Legal (5%)	(1.868.283,96)
Lucro após Reserva Legal	35.497.395,27
Dividendos mínimos (estatuto - 25%)	(8.874.348,82)
Lucro remanescente após dividendos	26.623.046,45
Retenção de Lucro	26.623.046,45

Orçamento de Capital Proposto para o Exercício de 2011	
Fontes	3.201.551.719,36
Retenção de Lucro - Exercício de 2010	26.623.046,45
Outras Fontes/Captações de Recursos	58.354.361,63
Venda de CRIs	2.993.335.786,81
Receitas de Operações	92.936.588,00
Receitas Financeiras	30.301.936,48
Aplicações	3.201.551.719,36
Aquisição de carteiras de crédito	3.127.810.835,77
Despesas Operacionais, Administrativas & Tributárias	50.481.086,62
Despesas Financeiras	23.259.796,98

Brazilian Securities Companhia de Securitização

**Demonstrações financeiras em 31 de dezembro
de 2010 e 2009 e relatório dos auditores
independentes sobre as demonstrações financeiras
31 de dezembro de 2010**

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Demonstrações financeiras

31 de dezembro de 2010 e de 2009

Índice

Parecer dos auditores independentes	2
Relatório da Administração	4
Demonstrações financeiras	8
Balanços patrimoniais	8
Demonstração do resultado	10
Demonstração das mutações do patrimônio líquido	11
Demonstração dos fluxos de caixa.....	12
Demonstração do valor adicionado	13
Notas explicativas às demonstrações financeiras	14
Declaração dos diretores sobre as demonstrações financeiras e parecer dos auditores independentes	39
Proposta de orçamento de capital	40

Relatório dos Auditores Independentes sobre as Demonstrações Financeiras

Ao
Conselho de Administração e Acionistas da
Brazilian Securities Companhia de Securitização
São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações financeiras da Brazilian Securities Companhia de Securitização (Companhia) que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2010 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board (IASB)* e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou por erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelo auditor e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e das divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou por erro.

Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui também a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Brazilian Securities Companhia de Securitização, em 31 de dezembro de 2010, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board (IASB)*.

Outros assuntos

Informação suplementar – demonstração do valor adicionado

Examinamos, também, a demonstração do valor adicionado (DVA), referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRS que não requerem a apresentação da DVA. Essa demonstração foi submetida aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, está adequadamente apresentada, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

São Paulo, 25 de março de 2011

MOORE STEPHENS LIMA LUCCHESI
Auditores Independentes
CRC.SP - 2SP015.045/O-0

Carlos Atushi Nakamuta
Sócio Diretor
CRC – 1SP113.118/O-4

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Submetemos à apreciação de V.Sas. as demonstrações financeiras da Brazilian Securities Companhia de Securitização referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e de 2009, juntamente com o parecer de nossos auditores independentes.

OBJETIVOS DA SOCIEDADE

A Brazilian Securities Companhia de Securitização foi constituída em 10 de abril de 2000, atendendo aos preceitos estipulados na Lei nº 9.514/97, com a finalidade de oferecer soluções financeiras e de serviços, através do desenvolvimento de instrumentos de securitização de recebíveis imobiliários auto-sustentáveis, o que vem possibilitando, de forma pioneira, oferecer papéis para atender ao mercado de capitais de uma forma geral.

Atualmente, a Brazilian Finance & Real Estate S.A. (BFRE), controladora da Companhia, tem como acionistas diretos a Ourinvest Real Estate Holding S.A., integrante de um grupo com experiência de 25 anos no mercado financeiro, a TPG - Axon BFRE Holding e a Coyote Trail, LLC. Este complemento de experiências, somadas à capacidade inovadora e arrojado destes Grupos, possibilitou também a formatação de operações pioneiras no mercado.

POSICIONAMENTO / MERCADO ALVO

Foco: Ocupar, de forma pioneira, espaço criado pelas mudanças viabilizadas pelo novo Sistema Financeiro Imobiliário - SFI, provendo este mercado com produtos e serviços com alto grau de qualidade e especialização, produtos estes que estarão revestidos de transparência e segurança para maior conforto aos investidores.

Estratégia: Atuação inicial em nichos de mercado buscando aquisição de recebíveis imobiliários visando a emissão de certificados de recebíveis imobiliários (CRIs) de qualidade, sendo esta atestada por "rating" atribuído por agência independente. Ao priorizar a transparência e qualidade dos papéis emitidos, a Brazilian Securities busca incentivar a disseminação dos investimentos em CRIs e desenvolvimento das operações no mercado secundário.

Inovação: Criar e difundir padrões de originação de financiamentos imobiliários, necessários para se ter credibilidade com baixo risco de perdas, visando atrair recursos do mercado de capitais através da colocação de CRIs.

Parcerias: Estabelecer parcerias estratégicas com originadores (incorporadores, construtores, bancos) e prestadores de serviços (Servicer, Empresas de "Rating", Agente Fiduciário), de forma a manter uma estrutura leve, restrita à inteligência do negócio.

A CONJUNTURA NACIONAL E SEUS EFEITOS SOBRE O SETOR

Em 2010 a economia brasileira consolidou o processo de retomada após a crise financeira internacional de 2008 e 2009. Após os inevitáveis efeitos ao longo de 2009, a economia brasileira apresentou forte crescimento econômico em 2010 e se destacou como uma das economias mais bem sucedidas na superação da crise. A retomada da economia brasileira foi claramente refletida no setor imobiliário, o qual apresentou grande número de lançamentos imobiliários, expansão de vendas e maior disponibilidade de crédito para o comprador de imóvel. Neste contexto, os mecanismos de captação de recursos para o mercado imobiliário (Fundos de Investimento Imobiliário, Certificados de Recebíveis Imobiliários, etc) têm se tornado instrumentos cada vez mais importantes para o contínuo crescimento do setor. Ao mesmo tempo em que representam fontes alternativas de financiamento, tais instrumentos proporcionam ao investidor a possibilidade de aplicações de longo prazo com rentabilidade compatível com o mercado financeiro e, principalmente, com a segurança de ativos imobiliários. Adicionalmente, a consolidação da alienação fiduciária como forma de garantia real de transações imobiliárias tem trazido grande segurança para estas operações. Ao trazer agilidade nas demandas para a retomada de imóveis em caso de inadimplência, constitui-se em poderoso estímulo ao crédito, trazendo também conforto e segurança ao investidor em Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRIs, recursos estes que são canalizados novamente na atividade produtiva, possibilitando o desenvolvimento do mercado secundário destes papéis. A expansão e consolidação de fontes alternativas de financiamento, assim como investimentos em infra-estrutura e mão-de-obra qualificada, serão fundamentais neste momento de forte crescimento do mercado imobiliário pelo qual passa o Brasil. Após o aquecimento observado em 2010, a economia deverá manter taxas mais moderadas de crescimento pautadas por políticas de crescimento sustentável, o que contribui para atrair volumes crescentes de recursos para mercados de longo prazo como o imobiliário, possibilitando uma presença cada vez mais forte de consumidores e investidores neste setor.

RECURSOS HUMANOS

A Companhia tem por estratégia manter uma estrutura leve, com um quadro de funcionários reduzido, restrito à inteligência do negócio, terceirizando os serviços necessários ao desenvolvimento de suas operações. O exercício de 2010 foi encerrado com um quadro efetivo de 5 diretores e 29 funcionários (2009 – 5 diretores e 24 funcionários).

Ao longo de 2010 foram realizadas diversas ações no sentido de melhorar a qualidade dos benefícios concedidos pela empresa aos funcionários. Tais medidas visam proporcionar tranquilidade e ao mesmo tempo melhor qualidade aos mesmos.

A Companhia adota como política a não contratação dos auditores independentes para a prestação de outros serviços que não sejam os de auditoria externa.

GESTÃO DE RISCO

Em linha com as práticas do gerenciamento de risco, a Companhia possui uma estrutura de gestão de riscos integrada e independente. De forma contínua, a Gerência de Risco vem atuando no desenvolvimento de políticas, sistemas, controles e capacitação de pessoal para a mitigação e controle de possíveis perdas decorrentes da exposição aos riscos inerentes às suas linhas de negócios.

INVESTIMENTOS

Em 2010, os investimentos realizados no período se destinaram principalmente para a implantação/melhoria dos sistemas de informática da companhia, e equipamentos de telefonia e informática, proporcionando também maior agilidade e sinergia na equipe.

CAPITAL SOCIAL

A Brazilian Securities é uma Companhia de capital aberto, tendo obtido autorização da CVM para operar no mercado de balcão organizado. O capital social da Companhia está totalmente subscrito e integralizado no montante de R\$ 100.229 mil em 2010 e 2009 dividido em 45.845.987 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

RESULTADO DO EXERCÍCIO

O volume de emissões de CRIs em 2010 totalizou R\$ 3.766.742 mil, em comparação com R\$ 732.575 mil, referente às emissões de 2009. Até 31 de dezembro de 2010 a BS já havia emitido um total de R\$ 7.344.894 mil, comparado a R\$ 3.578.152 mil até 31 de dezembro de 2009. A atuação da Companhia se deu de maneira bastante diversificada, emitindo CRIs tanto com lastro residencial e pulverizado, como com lastro comercial pulverizado e concentrado.

A Companhia apresentou, no exercício findo em 31 de dezembro de 2010, um lucro líquido de R\$ 37.366 mil (2009 – prejuízo de R\$ 1.887 mil).

DIVIDENDOS

O Estatuto social determina a distribuição de dividendos no mínimo de 25% sobre o lucro líquido anual, após a compensação de prejuízos acumulados e a destinação para a reserva legal. Em 2010, a Administração propôs aos acionistas a distribuição de dividendos mínimos obrigatórios, de acordo com as disposições estatutárias, no montante de R\$ 8.875 mil, assim como a retenção dos lucros remanescentes para reinvestimento nas atividades da Companhia, com base em orçamento de capital aprovado pela Administração.

PERSPECTIVAS

Após o forte crescimento observado em 2010, a economia brasileira deverá apresentar taxas mais moderadas de crescimento em 2011 pautadas por políticas de crescimento sustentável. A manutenção de fundamentos econômicos sólidos, aliada aos incentivos do governo federal ao mercado imobiliário nacional, assim como à segurança dos instrumentos financeiros imobiliários, deverá gerar um ambiente com boas oportunidades para as atividades da Companhia, mantendo a expectativa da continuidade de nosso crescimento em 2011.

A Administração está à inteira disposição dos Senhores Acionistas para quaisquer informações que julgarem necessárias.

São Paulo, 25 de março de 2011.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Demonstração do balanço patrimonial em 31 de dezembro

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado)

ATIVO	Nota	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
CIRCULANTE				
CAIXA E EQUIVALENTE DE CAIXA	3	3.631	5.189	2.652
ATIVOS FINANCEIROS PARA NEGOCIAÇÃO		181.195	56.617	57.156
Instrumentos de dívida	5	11.572	5.628	3.370
Instrumentos de patrimônio	6	-	1.298	9.568
Recebíveis imobiliários	7	169.623	49.691	36.025
Derivativos	11	-	-	8.193
EMPRÉSTIMOS E RECEBÍVEIS		144.200	122.065	109.852
Empréstimos e adiantamentos a Instituições financeiras	4	85.163	4.317	18.468
Instrumentos de dívida	5	54.479	83.182	72.726
Outros empréstimos e recebíveis	8	4.558	34.566	18.658
CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS		14.605	17.377	15.081
Correntes		14.605	17.377	15.081
OUTROS ATIVOS	9	740	562	2.241
NÃO CIRCULANTE				
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO				
ATIVOS FINANCEIROS PARA NEGOCIAÇÃO		206.391	248.519	147.446
Instrumentos de dívida	5	47.466	42.126	7.990
Recebíveis imobiliários	7	158.925	206.393	138.302
Derivativos	11	-	-	1.154
EMPRÉSTIMOS E RECEBÍVEIS		30.341	61.653	120.358
Empréstimos e adiantamentos a instituições financeiras	4	4.612	14.823	-
Instrumentos de dívida	5	14.726	17.538	91.551
Benefício residual em operações securitizadas	31.e	11.003	22.169	28.807
Outros empréstimos e recebíveis	8	-	7.123	-
CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS		6.948	7.360	1.501
Diferidos	15	6.948	7.360	1.501
IMOBILIZADO	10	144	159	191
ATIVO INTANGÍVEL		-	-	2
TOTAL DO ATIVO		588.195	519.501	456.480

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZACAO

Demonstração do balanço patrimonial em 31 de dezembro

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado)

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Nota	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
CIRCULANTE				
PASSIVOS FINANCEIROS PARA NEGOCIAÇÃO		12.396	17.293	-
Derivativos	11	12.396	17.293	-
OUTROS PASSIVOS FINANCEIROS AO VALOR JUSTO NO RESULTADO		1.036	947	1.537
Obrigações de empréstimos no exterior	14	1.036	947	1.537
PASSIVOS FINANCEIROS AO CUSTO AMORTIZADO		12.371	10.647	8.197
Obrigações por títulos e valores mobiliários	12	2.325	3.086	4.191
Obrigações de empréstimos no país	13	10.046	7.561	4.006
PASSIVOS FISCAIS		-	8.218	1.869
Correntes		-	8.218	1.869
OUTRAS OBRIGAÇÕES	16	163.830	126.368	64.122
Obrigações por aquisições de recebíveis		152.594	117.808	58.493
Diversas		11.236	8.560	5.629
NÃO CIRCULANTE				
PASSIVOS FINANCEIROS PARA NEGOCIAÇÃO		123	1.159	-
Derivativos	11	123	1.159	-
OUTROS PASSIVOS FINANCEIROS AO VALOR JUSTO NO RESULTADO		168.660	130.657	179.670
Obrigações de empréstimos no exterior	14	168.660	130.657	179.670
PASSIVOS FINANCEIROS AO CUSTO AMORTIZADO		23.867	33.893	40.880
Obrigações por títulos e valores mobiliários	12	23.867	33.893	40.880
PASSIVOS FISCAIS		21.103	1.140	3.863
Correntes		18.414	-	-
Diferidos	15	2.689	1.140	3.863
OUTRAS OBRIGAÇÕES	16	12.333	45.194	10.470
Obrigações por aquisições de recebíveis		12.333	44.971	-
Diversas		-	223	10.470
TOTAL DO PASSIVO		415.719	375.516	310.608
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	17	172.476	143.985	145.872
Capital social		100.229	100.229	100.229
Reservas de capital		17.048	17.048	17.048
Reservas de lucros		55.199	26.708	28.595
TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO		172.476	143.985	145.872
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		588.195	519.501	456.480

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Demonstração do resultado para o exercício findo em 31 de dezembro

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado)

	<u>Nota</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Receitas com juros e similares	18	106.656	39.189
Despesas com juros e similares	19	(23.582)	(18.580)
RECEITA LÍQUIDA COM JUROS		83.074	20.609
Receitas de Instrumento de patrimônio	20	33	4.736
Benefício residual em operações securitizadas	21	6.927	(861)
Receita de prestação de serviços	22	9.871	6.685
Ganhos (perdas) com ativos e passivos financeiros (líquidos)	23	(22.510)	(63.573)
Diferenças cambiais	24	4.726	49.489
Outras receitas (despesas) operacionais	25	636	516
TOTAL DE RECEITAS		82.757	17.601
Despesas administrativas:		(26.472)	(20.525)
Despesas com pessoal	26	(6.524)	(5.681)
Outras despesas administrativas	27	(13.472)	(9.892)
Despesas de impostos		(6.427)	(4.875)
Depreciação		(42)	(46)
Provisões (líquidas)		(7)	(31)
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL ANTES DA TRIBUTAÇÃO		56.285	(2.924)
Imposto de renda e contribuição social correntes	15	(17.026)	(7.545)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	15	(1.893)	8.582
LUCRO LÍQUIDO (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO		37.366	(1.887)
LUCRO POR AÇÃO (em reais)			
Lucro básico e diluído			
Ações Ordinárias		0,8150	0,0411
Ações Preferenciais		0,8150	0,0411

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Demonstração das mutações do patrimônio líquido dos exercícios findos em 31 de dezembro
(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado)

	Nota	Capital social	Reserva de capital	Reservas de lucros		Lucros (prejuízos) acumulados	Total
				Reserva legal	Reserva de retenção de lucros		
Em 31 de dezembro de 2009		100.229	17.048	1.969	24.739	-	143.985
Resultado abrangente do exercício							
Lucro líquido do exercício		-	-	-	-	37.366	37.366
Contribuição dos acionistas e distribuição aos acionistas							
Dividendos obrigatórios (R\$ 0,1936 por ação)	17	-	-	-	-	(8.875)	(8.875)
Destinações	17	-	-	1.868	26.623	(28.491)	-
Em 31 de dezembro de 2010		100.229	17.048	3.837	51.362	-	172.476
Em 31 de dezembro de 2008		100.229	17.048	1.969	26.626	-	145.872
Resultado abrangente do exercício							
Prejuízo do exercício		-	-	-	-	(1.887)	(1.887)
Contribuição dos acionistas e distribuição aos acionistas							
Absorção de prejuízos com reservas	17	-	-	-	(1.887)	1.887	-
Em 31 de dezembro de 2009		100.229	17.048	1.969	24.739	-	143.985

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Demonstração dos fluxos de caixa dos exercícios findos em 31 de dezembro

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado)

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Fluxos de caixa das atividades operacionais		
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	37.366	(1.887)
Depreciação	42	46
Variação de ativos e passivos	(79.517)	50.438
Redução (aumento) de empréstimos e adiantamentos a instituições financeiras	(70.635)	(672)
Redução (aumento) de instrumentos de dívida	20.231	27.163
Redução (aumento) de instrumentos de patrimônio	1.298	8.270
Redução (aumento) de recebíveis imobiliários	(72.464)	(81.757)
Redução (aumento) de benefício residual em operações securitizadas	11.166	6.638
Redução (aumento) de outros empréstimos e recebíveis	37.131	(23.031)
Redução (aumento) de derivativos ativos	-	9.347
Redução (aumento) de créditos tributários	3.184	(8.155)
Redução (aumento) de outros ativos	(178)	1.679
Aumento (redução) de derivativos passivos	(5.933)	18.452
Aumento (redução) de obrigações por títulos e valores mobiliários	(10.787)	(8.092)
Aumento (redução) de passivos fiscais	1.842	(2.542)
Aumento (redução) de outras obrigações	(4.274)	96.970
Imposto de renda e contribuição social pagos	9.902	6.168
Caixa gerado (utilizado) proveniente das (nas) atividades operacionais	(42.109)	48.597
Fluxo de caixa das atividades de investimentos		
Aplicações no imobilizado	(26)	(12)
Caixa gerado (utilizado) proveniente das (nas) atividades de investimento	(26)	(12)
Fluxos de caixa das atividades de financiamento		
Novas obrigações por empréstimos, líquido dos pagamentos	40.577	(46.048)
Caixa gerado (utilizado) proveniente das (nas) atividades de financiamento	40.577	(46.048)
Fluxo de caixa gerado (utilizado) no exercício	(1.558)	2.537
Caixa e equivalente de caixa no início do exercício	5.189	2.652
Caixa e equivalente de caixa no fim do exercício	3.631	5.189

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Demonstração do valor adicionado para os exercícios findos em 31 de dezembro

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado)

	31/12/2010	31/12/2009
Receitas	82.121	17.085
Receita líquida com juros	83.074	20.609
Receitas de Instrumento de patrimônio	33	4.736
Benefício residual em operações securitizadas	6.927	(861)
Receita de prestação de serviços	9.871	6.685
Ganhos (perdas) com ativos e passivos financeiros (líquidos)	(22.510)	(63.573)
Diferenças cambiais	4.726	49.489
Insumos adquiridos de terceiros	(12.673)	(9.050)
Materiais, energia e outros	(536)	(38)
Serviços de terceiros	(7.009)	(4.210)
Outras:		
Participações no lucro	(355)	(198)
Propaganda, publicidade, publicações	(321)	(204)
Serviços do sistema financeiro	(2.904)	(1.466)
Comunicações	(125)	(57)
Outras	(1.423)	(2.877)
Valor adicionado bruto	69.448	8.035
Depreciação	(42)	(46)
Valor adicionado líquido produzido pela entidade	69.406	7.989
Valor adicionado total a distribuir	69.406	7.989
Distribuição do valor adicionado	69.406	7.989
Pessoal	5.125	4.509
Proventos	4.281	3.810
Benefícios	696	510
FGTS	148	189
Impostos, taxas e contribuições	26.391	4.810
Federais	25.835	4.356
Estaduais	69	-
Municipais	487	454
Remuneração de capitais de terceiros	524	557
Aluguéis	402	359
Outras	122	198
Remuneração de capitais próprios	37.366	(1.887)
Lucros (prejuízos) retidos do exercício	37.366	(1.887)



BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Notas explicativas da Administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2010 e de 2009
(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado)

1. Contexto operacional e apresentação das demonstrações financeiras

a) Contexto operacional

A Brazilian Securities Companhia de Securitização, controlada direta da Brazilian Finance & Real Estate S.A. (BFRE), foi constituída em 10 de abril de 2000, tendo como objetivo social a aquisição e securitização de créditos hipotecários e imobiliários, assim compreendida a compra, venda e prestação das respectivas garantias em créditos hipotecários e imobiliários; a emissão e colocação, no mercado financeiro, de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs, podendo emitir outros títulos de créditos; e a prestação de serviços e realização de outros negócios referentes a operações no mercado secundário de hipotecas e créditos imobiliários, de acordo com a Lei no. 9.514, de 20 de novembro de 1997. As atividades operacionais iniciaram-se efetivamente em 1º de dezembro de 2000.

Como parte da reorganização societária do Grupo, em 20 de junho de 2006 os acionistas da Companhia aprovaram a incorporação da empresa controladora Ourinvest Securities Participações Ltda., cujo único ativo era a participação societária na Companhia. Na incorporação da Ourinvest Securities Participações Ltda., os elementos patrimoniais foram avaliados com base no seu valor contábil, em 30 de abril de 2006. A incorporação não acarretou em aumento no capital social da Companhia. No momento da incorporação, o ágio registrado na empresa incorporada, assim como a correspondente provisão no valor de R\$ 11.450, foram registrados na incorporadora, nos termos das instruções CVM nos. 319/99 e 349/01, considerando-se as expectativas de geração de lucros futuros.

Quando da emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs pela Companhia, tendo como lastro recebíveis imobiliários vinculados ao regime fiduciário, tais recebíveis ficam excluídos do patrimônio líquido comum da Companhia, passando a constituir direitos patrimoniais em separado, com o objetivo específico de responder pela realização financeira dos direitos dos titulares dos Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs. Entretanto, para algumas das suas emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs, a Companhia responde por eventual insuficiência de recursos para liquidação financeira dos mesmos (em 31 de dezembro de 2010 somente as Séries 95 e 96, em 2009 as Séries 9 e 10 e 95 e 96, descritas na Nota nº 7).

b) Apresentação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram elaboradas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, de acordo com a Lei das Sociedade por ações e os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC").

As presentes demonstrações financeiras foram aprovadas pela Diretoria da Companhia em 22 de março de 2011.

As demonstrações financeiras referentes aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2010 e de 2009 foram as primeiras a serem elaboradas de acordo com a adoção completa das novas normas emitidas pelo CPC/IFRS vigentes em 31 de dezembro de 2010, sendo 1º de janeiro de 2009 a data da adoção inicial (Balanço Patrimonial de abertura).

A nota nº 31.b das Demonstrações Financeiras contém a reconciliação entre os saldos do Patrimônio Líquido e Resultado apurados de acordo com as práticas contábeis no Brasil anteriormente adotadas e os saldos apurados de acordo com os novos CPCs, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e de 2010.

2. Práticas contábeis e critérios de apuração

As demonstrações financeiras foram preparadas considerando o custo histórico como base de valor. Os ativos e passivos financeiros para negociação (inclusive instrumentos derivativos), e os outros passivos financeiros ao valor justo no resultado, são mensurados ao valor justo contra o resultado do exercício. Os ativos financeiros disponíveis para venda são mensurados ao valor justo contra patrimônio líquido, na rubrica ajuste de avaliação patrimonial.

A elaboração de demonstrações financeiras requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da Administração da Companhia no processo de aplicação das políticas contábeis. Aquelas áreas que requerem maior nível de julgamento e possuem maior complexidade, bem como as áreas nas quais as premissas e estimativas são significativas para as demonstrações financeiras, estão divulgadas na nota 2.0.

Adicionalmente, a elaboração das demonstrações financeiras exige que a Administração efetue estimativas e adote premissas que afetam os montantes dos ativos e passivos apresentados, a divulgação de ativos e passivos contingentes na data das demonstrações financeiras, bem como os montantes de receitas e despesas reportados para o período do relatório. O uso de estimativas não se limita à seleção da vida útil de bens do ativo permanente, mas se estende às provisões necessárias para passivos contingentes, provisões para créditos de liquidação duvidosa, valor justo, mensuração de valor recuperável de ativos, reconhecimento e avaliação de impostos diferidos. Os resultados efetivos podem variar em relação às estimativas.

As práticas contábeis e os critérios de apuração utilizados na elaboração das demonstrações financeiras foram basicamente os seguintes:

a) Transações em moeda estrangeira

As demonstrações financeiras estão apresentadas na moeda do ambiente econômico primário na qual a entidade opera (moeda funcional). Os ativos e passivos que são itens monetários são convertidos por taxas de câmbio à vista no final do exercício.

b) Definições e classificação dos Instrumentos financeiros

i. Definições

"Instrumento financeiro" é qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro para uma entidade e simultaneamente a um passivo financeiro ou instrumento de patrimônio para outra entidade.

"Instrumentos de patrimônio" é qualquer contrato que represente uma participação residual no ativo da entidade emissora depois de deduzida a totalidade de seu passivo.

"Derivativo" é qualquer instrumento financeiro com vencimento em data futura cujo seu valor justo se modifica em resposta às mudanças de uma ou mais variáveis de mercado (tais como taxa de juros, taxa de câmbio, preço dos instrumentos financeiros, índice de mercado ou "rating" de crédito), no qual não haja investimento inicial ou que este seja inexpressivo em comparação ao investimento inicial que seria efetuado em outros instrumentos financeiros não derivativos que respondam de forma similar às mudanças nas mesmas variáveis de mercado destacadas acima.

ii. Data de reconhecimento

Todos os ativos e passivos financeiros são inicialmente reconhecidos na data de negociação, isto é, a data em que a Companhia se torna uma parte interessada na relação contratual do instrumento.

iii. Reconhecimento inicial de instrumentos financeiros

A classificação dos instrumentos financeiros em seu reconhecimento inicial depende de suas características e do propósito e finalidade pelos quais os instrumentos financeiros foram adquiridos pela Companhia. Todos os instrumentos financeiros são reconhecidos inicialmente ao valor justo acrescido do custo da transação, exceto nos casos em que os ativos e passivos financeiros são registrados ao valor justo por meio do resultado.

iv. Classificação dos ativos financeiros para fins de mensuração

Os ativos financeiros são incluídos, para fins de mensuração, em uma das seguintes categorias:

- **Ativos financeiros para negociação** (mensurados ao valor justo por meio do resultado): essa categoria inclui os ativos financeiros adquiridos com o propósito de geração de resultado no curto prazo decorrente de sua negociação, e derivativos não designados como instrumentos de cobertura em estruturas de cobertura contábil (*hedge accounting*).
- **Outros ativos financeiros ao valor justo no resultado**: essa categoria inclui os ativos financeiros híbridos não mantidos para negociação e mensurados, em sua totalidade, ao valor justo. Os ativos financeiros também são classificados nessa categoria com o propósito de fornecimento de informações mais relevantes aos usuários das demonstrações financeiras, seja por eliminar ou reduzir significativamente as inconsistências de reconhecimento ou mensuração ("divergências contábeis") derivadas da mensuração de ativos ou passivos e reconhecimento de resultado em bases diversas, seja porque há um grupo de ativos financeiros ou passivos financeiros (ou ambos) que é gerido e cujo desempenho é avaliado com base no seu valor justo (de acordo com uma estratégia documentada de gestão de risco ou de investimento).
- **Ativos financeiros disponíveis para venda**: essa categoria inclui os ativos financeiros não classificados como "Investimentos mantidos até o vencimento", "Empréstimos e recebíveis" ou "Ativos financeiros ao valor justo no resultado" e os instrumentos de patrimônio emitidos por outras entidades que não são subsidiárias, coligadas e entidades controladas em conjunto. São demonstrados ao valor justo com as alterações no valor justo reconhecidas em componente destacado de "ajuste de avaliação patrimonial" no patrimônio líquido, líquido de efeitos tributários, com exceção de eventuais perdas por redução do valor recuperável e juros destes ativos os quais são reconhecidas no resultado. Quando o investimento é alienado ou tem indícios de perda por redução do valor recuperável, o resultado anteriormente acumulado na conta de ajustes ao valor justo no patrimônio líquido é reclassificado para o resultado.

- **Empréstimos e recebíveis**: essa categoria inclui empréstimos, financiamentos e outros recebíveis com ou sem característica de concessão de créditos, com base em sua natureza, independentemente do tipo de tomador e da forma de concessão de crédito. A característica preponderante do grupo de empréstimos e recebíveis é a não existência de mercado ativo, sendo estes mensurados pelo custo amortizado, reduzidos por eventual redução no valor recuperável, sendo as receitas deste grupo reconhecidas em base de rendimento efetivo por meio da utilização da taxa efetiva de juros.
- **Investimentos mantidos até o vencimento**: essa categoria inclui os instrumentos de dívida negociados em mercado ativo, com vencimento fixo e pagamentos fixos ou determináveis, para os quais a Companhia tem intenção e capacidade comprovada de mantê-los até o vencimento. Estes investimentos são mensurados ao custo amortizado menos perda por não recuperação, com receita reconhecida em base de rendimento efetivo.

v. Classificação dos ativos financeiros para fins de apresentação

Os ativos financeiros são classificados por natureza nas seguintes rubricas do balanço patrimonial:

- "Caixa e equivalente de caixa": saldos de caixa e de depósitos à vista no Brasil.
- "Instrumentos de dívida": títulos que representam dívida para o emissor, rendem juros e foram emitidos de forma física ou escritural.
- "Instrumentos de patrimônio": instrumentos financeiros emitidos por outras entidades, tais como ações e quotas de fundos de investimento imobiliário, com natureza de instrumentos de patrimônio para a emissora, exceto investimentos em subsidiárias, em entidades ou fundos controlados ou coligados.
 - "Recebíveis imobiliários": inclui carteiras de financiamentos imobiliários e recebíveis de aluguéis adquiridas, que serão utilizadas como lastro para futuras emissões de certificados de recebíveis imobiliários.
- "Derivativos": inclui o valor justo em favor da Companhia dos derivativos que não foram designados como instrumento de cobertura em estruturas de cobertura contábil dos instrumentos de hedge (*hedge accounting*).
- "Empréstimos e adiantamentos a instituições financeiras": créditos de qualquer natureza, inclusive em operações realizadas no mercado aberto, em nome de instituições financeiras e outras entidades cujo funcionamento seja condicionado à autorização do Banco Central do Brasil.
 - "Benefício residual em operações securitizadas": corresponde ao saldo residual, líquido de eventuais garantias prestadas, dos patrimônios separados das operações securitizadas que, de acordo com a Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997, será reintegrado ao patrimônio comum da companhia securitizadora, no momento da extinção do regime fiduciário e liquidação dos respectivos certificados de recebíveis imobiliários.
- "Outros empréstimos e recebíveis" e "Outros ativos": referem-se basicamente a saldos a receber junto a "Clientes" e entidades não consideradas como "Instituições financeiras".

vi. Classificação dos passivos financeiros para fins de mensuração

- **Passivos financeiros para negociação** (mensurados ao valor justo no resultado): essa categoria inclui os passivos financeiros emitidos com o propósito de geração de resultado no curto prazo, derivativos não designados como instrumentos de cobertura em estruturas de cobertura contábil (*hedge accounting*), e os passivos financeiros resultantes de venda direta de instrumentos de capital de propriedade de terceiros mediante compromisso de recompra.
- **Outros passivos financeiros ao valor justo no resultado**: essa categoria inclui os passivos financeiros híbridos não classificados como "para negociação" e mensurados, em sua totalidade, ao valor justo. Os passivos financeiros também são classificados nessa categoria com o propósito de fornecimento de informações mais relevantes aos usuários das demonstrações financeiras, seja por eliminar ou reduzir significativamente as inconsistências de reconhecimento ou mensuração ("divergências contábeis") derivadas da mensuração de ativos ou passivos e reconhecimento de resultado em bases diversas, seja porque há um grupo de ativos financeiros ou passivos financeiros (ou ambos) que é gerido e cujo desempenho é avaliado com base no seu valor justo (de acordo com uma estratégia documentada de gestão de risco ou de investimento).
- **Passivo financeiro ao custo amortizado**: passivos financeiros, independentemente de sua forma e vencimento, não incluídos em nenhuma das categorias anteriores e resultantes de atividades de captação de recursos realizadas pela Companhia.

vii. Classificação dos passivos financeiros para fins de apresentação

Os passivos financeiros são classificados por natureza nas seguintes rubricas do balanço patrimonial:

- "Derivativos": inclui o valor justo passivo da Companhia, dos derivativos que não foram designados como instrumento de cobertura em estruturas de cobertura contábil dos instrumentos de hedge (*hedge accounting*).
- "Obrigações por títulos e valores mobiliários": inclui o valor de dívidas representadas por títulos negociáveis, exceto passivos subordinados.
- "Obrigações por empréstimos no país e no exterior": inclui a captação de recursos junto a banqueiros no país e no exterior.

c) Mensuração dos ativos e passivos financeiros e reconhecimento das mudanças do valor justo

Em geral, os ativos e passivos financeiros são inicialmente reconhecidos ao valor justo, que é considerado equivalente ao preço de transação. Os instrumentos financeiros não mensurados ao valor justo no resultado são ajustados pelos custos de transação. Os ativos e passivos financeiros são posteriormente mensurados, no fim de cada exercício, da seguinte forma:

i. Mensuração dos ativos financeiros

Os ativos financeiros são mensurados ao valor justo, sem dedução de custos estimados de transação que seriam eventualmente incorridos quando de sua alienação, exceto aqueles mantidos até o vencimento, instrumentos de patrimônio, cujo valor justo não possa ser apurado de forma suficientemente objetiva e derivativos financeiros que tenham como objeto instrumentos de patrimônio dessa espécie e que sejam liquidados mediante a entrega desses instrumentos.

O "valor justo" de um instrumento financeiro em uma determinada data é interpretado como o valor pelo qual ele poderia ser comprado ou vendido naquela data por duas partes bem informadas, agindo deliberadamente e com prudência, em uma transação em condições regulares de mercado. A referência mais objetiva e comum para o valor justo de um instrumento financeiro é o preço que seria pago por ele em um mercado ativo, transparente e significativo ("preço cotado" ou "preço de mercado").

Caso não exista preço de mercado para um determinado instrumento financeiro, seu valor justo é estimado com base nas técnicas de avaliação normalmente adotadas pela comunidade financeira internacional, levando-se em conta as características específicas do instrumento a ser mensurado e sobretudo as diversas espécies de riscos associados a ele.

Todos os derivativos são reconhecidos no balanço patrimonial ao valor justo desde a data do negócio. Quando o valor justo é positivo, são reconhecidos como ativos; quando negativo, como passivos. O valor justo na data do negócio equivale ao preço de transação. As mudanças do valor justo dos derivativos desde a data do negócio são reconhecidas na rubrica "Ganhos (perdas) com ativos e passivos financeiros" na demonstração do resultado.

Os "Empréstimos e recebíveis" são mensurados ao custo amortizado, adotando-se o método dos juros efetivos. O "custo amortizado" é considerado equivalente ao custo de aquisição de um ativo ou passivo financeiro, adicionados ou subtraídos, conforme o caso, os pagamentos do principal e a amortização acumulada (incluída na demonstração do resultado) da diferença entre o custo inicial e o valor no vencimento. No caso dos ativos financeiros, o custo amortizado inclui, além disso, as eventuais reduções por não-recuperação ou impossibilidade de cobrança. No caso dos empréstimos e recebíveis objeto de hedge em hedges de valor justo, são reconhecidas as alterações do valor justo desses ativos relacionadas ao risco objeto dos hedges.

A "taxa de juros efetiva" é a taxa de desconto que corresponde exatamente ao valor inicial do instrumento financeiro em relação à totalidade de seus fluxos de caixa estimados, de todas as espécies, ao longo de sua vida útil remanescente. No caso dos instrumentos financeiros de taxa fixa, a taxa de juros efetiva coincide com a taxa de juros contratual definida na data da contratação, adicionados, conforme o caso, as comissões e os custos de transação que, por sua natureza, façam parte de seu retorno financeiro. No caso de instrumentos financeiros de taxa variável, a taxa de juros efetiva coincide com a taxa de retorno vigente em todos os compromissos até a data de referência seguinte de renovação dos juros.

Os valores pelos quais os ativos financeiros são reconhecidos representam, sob todos os aspectos relevantes, a exposição máxima da Companhia ao risco de crédito na data das demonstrações financeiras.

ii. Mensuração dos passivos financeiros

Em geral, os passivos financeiros são mensurados ao custo amortizado, conforme definido anteriormente, exceto os incluídos nas rubricas "Passivos financeiros para negociação" e "Outros passivos financeiros ao valor justo no resultado", os quais são mensurados ao valor justo.

iii. Técnicas de avaliação

A tabela a seguir mostra um resumo dos valores justos dos ativos e passivos financeiros nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e de 2009, classificados com base nos diversos métodos de mensuração adotados pela Companhia para apurar seu valor justo:

	31/12/2010			31/12/2009		
	Cotações publicadas de preço em mercados ativos (Nível I)	Modelos Internos (Nível II)	Total	Cotações publicadas de preço em mercados ativos (Nível I)	Modelos Internos (Nível II)	Total
Ativos financeiros para negociação	-	387.586	387.586	1.298	303.838	305.136
Passivos financeiros para negociação (Derivativos)	12.519	-	12.519	18.452	-	18.452
Outros passivos financeiros ao valor justo no resultado	169.896	-	169.896	131.604	-	131.604

Os métodos adotados pela Companhia para a apuração do valor justo dos instrumentos financeiros seguem três diferentes níveis, conforme segue:

- Nível I: A Companhia utiliza como referência cotações públicas e preços disponíveis em mercado ativo. Estão incluídos nesse nível, substancialmente, operações de swap (derivativos com objetivo de hedge) e respectivo objeto de hedge (passivo com o BID), cujo valor justo é apurado com base nas cotações e taxas divulgadas pela BM&F. Em 2009 inclui também investimentos em fundos de investimento imobiliário, cujas cotas são negociadas em mercado ativo e, portanto, possui preço disponível ao mercado.
- Nível II: Na ausência de cotações públicas, a Administração, através de modelos internos, faz a sua melhor estimativa do preço que seria fixado pelo mercado. Para tanto, utiliza dados baseados em parâmetros de mercado observáveis. Os ativos financeiros e respectivos critérios de avaliação estão apresentados na tabela que segue.
- Nível III: Caso também não existam disponíveis dados baseados em parâmetros de mercado observáveis, a Administração se utiliza de informações internas e modelos internos para a apuração do melhor valor justo dos ativos e passivos financeiros. Em 31 de dezembro de 2010 e de 2009 não haviam instrumentos financeiros enquadrados nesse nível.

Não houveram reclassificações entre o nível I e o nível II nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 2009.

A seguir, os instrumentos financeiros apresentados ao valor justo cuja mensuração foi baseada em modelos internos (Nível II) em 31 de dezembro de 2010:

ATIVO:	Valores Justos calculados utilizando-se modelos Internos	Técnicas de avaliação		Principais premissas
Ativos financeiros para negociação				
Instrumentos de dívida	59.038	Método do valor presente		Operações recentes efetuadas (características e riscos similares)
Recebíveis imobiliários	328.548	Método do valor presente		Operações recentes efetuadas (características e riscos similares)
Total	387.586			

iv. Reconhecimento de variações do valor justo

Como regra geral, variações no valor contábil de ativos e passivos financeiros para negociação, são reconhecidas na demonstração do resultado, em suas respectivas contas de origem.

Ajustes devidos a variações no valor justo decorrentes de ativos financeiros disponíveis para venda são reconhecidos temporariamente no patrimônio líquido na rubrica "Ajuste de avaliação patrimonial". Itens debitados ou creditados a essa conta permanecem no patrimônio líquido da Companhia até que os respectivos ativos sejam baixados, quando então são registrados à demonstração do resultado.

v. Operações de hedge

A Brazilian Securities utiliza derivativos financeiros para os seguintes fins: (i) hedge econômico cambial para proteção contra oscilações na cotação do dólar (passivo com o BID), (ii) hedge econômico para operações securitizadas, e (iii) possibilidade de venda de CRI's a investidores nacionais. Embora a Companhia faça uso de derivativos como proteção, ela não aplica a chamada contabilização de "hedge accounting".

d) Baixa de ativos e passivos financeiros

O tratamento contábil de transferências de ativos financeiros depende da extensão em que os riscos e benefícios relacionados aos ativos transferidos são transferidos a terceiros:

1. Se a Companhia transfere substancialmente todos os riscos e benefícios a terceiros - venda incondicional de ativos financeiros, venda de ativos financeiros com base em um contrato que preveja a sua recompra pelo valor justo na data da recompra, securitização de ativos na qual o transferidor não retenha uma dívida subordinada ou conceda uma melhoria de crédito aos novos titulares, e outras hipóteses similares - o ativo financeiro transferido é baixado e quaisquer direitos ou obrigações retidos ou criados na transferência são reconhecidos simultaneamente.
2. Se a Companhia retém substancialmente todos os riscos e benefícios associados ao ativo financeiro transferido - venda de ativos financeiros com base em um contrato que preveja a sua recompra a um preço fixo ou ao preço de venda mais juros, um contrato de empréstimo de títulos no qual o tomador se compromete a devolver os mesmos ativos ou ativos similares, e outras hipóteses similares - o ativo financeiro transferido não é baixado e continua a ser mensurado pelos mesmos critérios utilizados antes da transferência. Contudo, os seguintes itens são reconhecidos:
 - a. Um passivo financeiro correspondente, por um valor igual à contraprestação recebida; esse passivo é mensurado subsequentemente pelo custo amortizado.
 - b. A receita do ativo financeiro transferido não baixado e qualquer despesa incorrida com o novo passivo financeiro.
3. Se a Companhia não transfere nem retém substancialmente todos os riscos e benefícios associados ao ativo financeiro transferido - venda de ativos financeiros com uma opção de compra comprada ou uma opção de venda lançada que não esteja significativamente fora do preço, securitização de ativos na qual o cedente retenha uma dívida subordinada ou outro tipo de melhoria de crédito em relação a uma parcela do ativo transferido, e outras hipóteses similares - é feita a seguinte distinção:
 - a. Se o cedente não retém o controle do ativo financeiro transferido, o ativo é baixado e quaisquer direitos ou obrigações retidos ou criados na transferência são reconhecidos.
 - b. Se o cedente retém o controle, ele continua a reconhecer o ativo financeiro transferido por um valor equivalente à sua exposição a variações de valor e reconhece um passivo financeiro associado ao ativo financeiro transferido. O valor contábil líquido do ativo transferido e do respectivo passivo é o custo amortizado dos direitos e das obrigações retidos, se o ativo transferido for mensurado ao custo amortizado, ou o valor justo dos direitos e das obrigações retidos, se o ativo transferido for mensurado ao valor justo.

Desse modo, ativos financeiros somente são baixados quando os direitos sobre os fluxos de caixa que geram tiverem sido extintos ou quando substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes tiverem sido transferidos a terceiros. Similarmente, passivos financeiros somente são baixados quando as obrigações que gerarem tiverem sido extintas ou quando forem adquiridos com a intenção de serem cancelados ou revendidos.

Os recebíveis imobiliários, lastros de operações de securitização sem cláusula de coobrigação, foram objeto de baixa quando da emissão de seus respectivos Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI's. Eventuais benefícios residuais são reconhecidos de acordo com seus períodos de competência, estando registrados na rubrica "Benefício residual em operações securitizadas", no ativo não circulante, líquido de eventuais provisões para garantias.

e) Ativos financeiros não recuperáveis

i. Definição

Um ativo financeiro é considerado não recuperável e, portanto, seu valor contábil é ajustado para refletir o efeito da não-recuperação, quando há prova objetiva da ocorrência de eventos que:

- No caso de instrumentos de dívida, ocasionem um impacto adverso sobre os fluxos de caixa futuros estimados na data da transação.
- No caso de instrumentos de patrimônio, signifiquem que seu valor contábil não pode ser integralmente recuperado.

Como regra geral, o valor contábil de instrumentos financeiros não recuperáveis é ajustado com uma despesa à demonstração do resultado referente ao período em que a não-recuperação se tornar evidente, e a reversão, se houver, de perdas por não-recuperação previamente registradas é reconhecida na demonstração do resultado referente ao período em que a não-recuperação for revertida ou reduzida.

Quando a recuperação de qualquer valor reconhecido é considerada improvável, o valor é baixado, sem prejuízo de quaisquer ações que possam ser tomadas pelas entidades para efetuar a cobrança até que seus direitos contratuais sejam extintos.

A Companhia efetua a análise sobre a recuperação dos valores registrados como ativos financeiros, a fim de que sejam registradas as perdas por redução do valor recuperável, quando aplicável. Como resultado dessa análise, a Companhia apurou que os referidos ativos não estão registrados por montantes superiores aos valores prováveis de recuperação, fato pelo qual não houve a necessidade de efetuar eventuais ajustes.

ii. Empréstimos e recebíveis registrados ao custo amortizado

O valor de uma perda por não-recuperação incorrida sobre empréstimos e recebíveis mensurados ao custo amortizado é igual à diferença entre seu valor contábil e o valor presente de seus fluxos de caixa futuros estimados e é apresentado como uma redução do saldo do ativo ajustado.

Ao estimar os fluxos de caixa futuros, os seguintes fatores são levados em conta:

- Todos os valores que se espera obter ao longo da vida remanescente do ativo, incluindo, conforme o caso, aqueles que possam resultar da garantia prestada para o instrumento (menos os custos de obtenção e posterior venda da garantia). A perda por não-recuperação leva em conta a probabilidade de cobrança de juros provisionados a receber.
- Os vários tipos de riscos a que cada ativo está sujeito.
- As circunstâncias em que previsivelmente as cobranças serão efetuadas.

Especificamente em relação a perdas por não-recuperação decorrentes da materialização do risco de insolvência das contrapartes (risco de crédito), um ativo torna-se não recuperável quando há evidência de deterioração da capacidade de pagamento da contraparte, seja por estar em mora ou por outros motivos.

Em relação as operações de recebíveis imobiliários, referidos contratos possuem cláusula de alienação fiduciária do imóvel objeto. A Administração da Companhia entende que essa garantia é suficiente para cobertura de eventuais perdas prováveis decorrentes da inadimplência dos mutuários, não sendo, portanto, necessária a constituição de qualquer provisão complementar.

iii. Instrumentos de dívida ou Instrumentos de patrimônio classificados como disponíveis para venda

O valor das perdas por não-recuperação com esses instrumentos é a diferença positiva entre seu custo de aquisição (líquido de qualquer amortização de principal, no caso de instrumentos de dívida) e seu valor justo, menos qualquer perda por não-recuperação previamente reconhecida na demonstração do resultado.

Quando há prova objetiva, na data de mensuração desses instrumentos, de que as diferenças anteriormente referidas são devidas a uma não-recuperação permanente, eles deixam de ser reconhecidos no patrimônio líquido sob a rubrica "Ajuste de avaliação patrimonial" e são reclassificados à demonstração do resultado pelo valor cumulativo naquela data.

Se a totalidade ou parte das perdas por não-recuperação for subsequentemente revertida, o valor revertido é reconhecido, no caso de instrumentos de dívida, na demonstração do resultado do exercício em que houver ocorrido a reversão (ou no patrimônio líquido, sob a rubrica "Ajustes ao valor de mercado", no caso de instrumentos de patrimônio).

iv. Instrumentos de patrimônio mensurados ao custo de aquisição

A perda por não-recuperação de Instrumentos de patrimônio mensurados ao custo de aquisição corresponde à diferença entre o valor contábil e o valor presente dos fluxos de caixa futuros esperados descontados pela taxa de retorno do mercado para títulos similares.

Perdas por não-recuperação são reconhecidas na demonstração do resultado referentes ao período em que se originarem, como uma redução direta do custo do instrumento. Essas perdas somente podem ser revertidas posteriormente se os respectivos ativos forem vendidos.

f) Operações compromissadas

Compras de ativos financeiros com base em um contrato de revenda não opcional a preço fixo são reconhecidas no balanço patrimonial como financiamento concedido, com base na natureza do devedor, sob a rubrica "Empréstimos e adiantamentos a Instituições financeiras".

Diferenças entre os preços de compra e de venda são reconhecidas como juros ao longo do prazo do contrato.

g) Imobilizado

Imobilizado inclui o valor de instalações; móveis e equipamentos; equipamentos de informática; e demais utensílios de propriedade da entidade, sendo apresentado pelo custo de aquisição menos a respectiva depreciação acumulada e eventuais perdas por não-recuperação.

A depreciação é calculada pelo método linear e reconhecida na demonstração do resultado, utilizando-se, basicamente, as seguintes taxas de depreciação (com base na média de anos de vida útil estimada dos diferentes ativos):

	<u>Taxa anual</u>
Instalações	10%
Móveis e equipamentos	10%
Equipamentos de informática	20%
Demais utensílios	10%

Em 2010, a Administração efetuou a revisão da vida útil dos itens integrantes do ativo imobilizado e concluiu que as mesmas, até então consideradas, permanecem adequadas.

A entidade avalia, na data-base das informações financeiras, se há qualquer indicação de que um ativo pode ser não recuperável (ou seja, seu valor contábil excede seu valor recuperável). Se esse for o caso, o valor contábil do ativo é reduzido ao seu valor recuperável e as despesas de depreciação futuras são ajustadas proporcionalmente ao valor contábil revisado e à nova vida útil remanescente.

Como resultado dessa avaliação, a Companhia apurou que os referidos ativos não estão registrados por montantes superiores aos valores prováveis de recuperação, fato pelo qual não houve a necessidade de efetuar eventuais ajustes.

h) Provisões e ativos e passivos contingentes

A Administração, ao elaborar suas demonstrações financeiras, efetua distinção entre:

- Provisões: saldos credores que cobrem obrigações presentes (legais ou presumidas) na data do balanço patrimonial decorrentes de eventos passados que poderiam dar origem a uma perda ou desembolso para a entidade cuja ocorrência seja considerada provável e cuja natureza seja certa, mas cujo valor e/ou época sejam incertos.
- Passivos contingentes: possíveis obrigações que se originem de eventos passados e cuja existência somente venha a ser confirmada pela ocorrência ou não-ocorrência de um ou mais eventos futuros que não estejam totalmente sob o controle da entidade. Incluem as obrigações presentes da entidade, caso não seja provável que uma saída de recursos que incorporem benefícios econômicos será necessária para a sua liquidação.
- Ativos contingentes: ativos originados em eventos passados e cuja existência dependa, e somente venha a ser confirmada pela ocorrência ou não-ocorrência, de eventos além do controle da Companhia. Não são reconhecidos no balanço patrimonial ou na demonstração do resultado, mas sim divulgados nas notas explicativas, exceto quando seja provável que esses ativos venham a dar origem a um aumento em recursos que incorporem benefícios econômicos.

As demonstrações financeiras da Companhia incluem todas as provisões substanciais em relação às quais se considere que seja grande a possibilidade de que a obrigação tenha de ser liquidada (perda provável). De acordo com as normas contábeis, passivos contingentes (perda possível) não devem ser reconhecidos nas demonstrações financeiras, mas sim divulgados nas notas explicativas.

Adicionalmente, a Companhia constitui provisões para pagamento de bônus de diretoria e participações dos funcionários nos lucros, por se tratarem de obrigações construtivas, no âmbito do CPC 33 - Benefícios a Empregados.

i) Reconhecimento de receitas e despesas

As receitas e despesas são apropriadas ao resultado segundo regime contábil de competência.

As receitas de prestação de serviços são reconhecidas somente quando o desfecho das transações podem ser confiavelmente estimados, na proporção dos serviços prestados até a data das demonstrações financeiras.

Receitas e despesas de juros para todos os instrumentos financeiros com incidência de juros, exceto daqueles mantidos para negociação ou designados ao valor justo por meio do resultado, são reconhecidos dentro de "receitas de juros e similares" e "despesas de juros e similares" na demonstração do resultado, usando o método da taxa efetiva de juros.

Método da taxa efetiva de juros é o método utilizado para calcular o custo amortizado de ativo ou de passivo financeiro e de alocar a receita ou a despesa de juros no período relevante. A taxa efetiva de juros é a taxa de desconto que é aplicada sobre os pagamentos ou recebimentos futuros sendo estimado ao longo da expectativa de vigência do instrumento financeiro ou, apropriado por um período mais curto, que resulta no valor contábil líquido do ativo ou passivo financeiro. Ao calcular a taxa efetiva de juros, a companhia estima os fluxos de caixa considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro, mas não considera perdas de crédito futuras.

j) Imposto de renda e contribuição social

A provisão para imposto de renda, quando aplicável, é constituída com base no lucro real (tributável) à alíquota de 15%, acrescida do adicional de 10%, e a provisão para contribuição social à alíquota de 9%, conforme legislação em vigor. Foram constituídos créditos tributários decorrentes das diferenças temporárias.

De acordo com a Medida Provisória nº 449/08, convertida na Lei nº 11.941/09, as modificações no critério de reconhecimento de receitas, custos e despesas computadas na aplicação do lucro líquido do exercício, introduzidas pela Lei nº 11.638/07 e pelos artigos 36 e 37 da referida Medida Provisória, não terão efeitos para fins de apuração do lucro real da pessoa jurídica optante pelo Regime Tributário de Transição - RTT, devendo ser considerados, para fins tributários, os métodos e critérios contábeis vigentes em 31 de dezembro de 2007. Para fins contábeis, os efeitos tributários da adoção da Lei nº 11.638/07 estão registrados nos ativos e passivos diferidos correspondentes.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são calculados, às alíquotas vigentes, sobre os prejuízos fiscais do imposto de renda, a base negativa de contribuição social e as correspondentes diferenças temporárias entre as bases de cálculo do imposto sobre ativos e passivos e os valores contábeis das demonstrações financeiras.

Impostos diferidos ativos são reconhecidos na extensão em que seja provável que o lucro futuro tributável esteja disponível para ser utilizado na compensação das diferenças temporárias e/ou prejuízos fiscais, com base em projeções de resultados futuros elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que podem, portanto, sofrer alterações.

k) Demonstração dos fluxos de caixa

Os termos a seguir são usados na demonstração dos fluxos de caixa com os seguintes significados:

- Fluxos de caixa: fluxos de entrada e saída de caixa e equivalentes de caixa, que são aplicações financeiras de alta liquidez sujeitas a um risco insignificante de mudanças no valor.
- Atividades operacionais: as principais atividades geradoras de receita da Companhia e outras atividades que não são atividades de financiamento ou de investimento.
- Atividades de investimento: a aquisição e a venda de realizável a longo prazo e outros investimentos não incluídos em caixa e equivalentes de caixa.
- Atividades de financiamento: atividades que resultam em mudanças no montante e na composição do patrimônio líquido e do passivo que não são atividades operacionais.

Ao preparar a demonstração dos fluxos de caixa, as aplicações financeiras de alta liquidez que estão sujeitas a um risco insignificante de mudanças no valor foram classificadas como "Caixa e equivalentes de caixa".

l) Bônus de diretoria e participação de empregados no lucro

Os bônus de diretoria e participação de empregados nos lucros são provisionados ao longo de cada exercício, e são aprovados anualmente pelo Conselho de Administração e pela Diretoria, respectivamente, e sua provisão é efetuada em função de se constituírem obrigações construtivas, no âmbito do CPC 33 - Benefícios a Empregados.

m) Lucro (prejuízo) por ação

O lucro (prejuízo) por ação é apurado mediante divisão do resultado líquido anual da Companhia pela quantidade média de ações existentes ao longo do exercício, sendo igual para ações ordinárias e preferenciais, dada a inexistência de direitos de dividendos preferenciais. Não existe diferença entre o lucro por ação básico e o diluído.

Tipo:				
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI ^(a)	Livre	59.037	47.754	11.360
Certificados de Depósito Bancário - CDB	Livre	12.523	17.854	30.056
Letras de Créditos Imobiliários - LCI	Vinculado	-	38.755	32.154
Letras Hipotecárias - LH	Vinculado	-	22.403	32.757
Certificados de Depósito Bancário - CDB ^(b)	Vinculado	56.683	21.708	44.403
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	Vinculado	-	-	24.907
Total		128.243	148.474	175.637

(a) Inclui âgio/deságio a amortizar e ajuste ao valor justo, quando aplicável.

(b) Inclui, em 31 de dezembro de 2010, R\$ 1.082 (2009 - R\$ 6.903) depositados a título de seguro caução na aquisição de recebíveis, R\$ 2.620 (2009 - R\$ 1.932) correspondente a recursos de aplicações financeiras vinculadas as securitizações de recebíveis com cláusula de cobertura de patrimônio líquido negativo, R\$ 30.379 (2009 - R\$ 2.710) vinculados ao pagamento de carteiras de recebíveis adquiridas e cobertura de inadimplências, R\$ 20.109 (2009 - R\$ 214) depositados a título de seguro caução na venda de recebíveis. Inclui, em 31 de dezembro de 2010, R\$ 2.493 que está restrito ao contrato de linha de crédito com o BID. Em 2009, R\$ 9.949 dados em garantia de fluxo de recebíveis em operação de securitização.

Os instrumentos de dívida, em 31 de dezembro de 2010, apresentam os seguintes vencimentos finais e taxas de remuneração:

Descrição	Taxa	Vencimento até
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	7,70% a 40,48% a.a. + IGP-M	20/12/2040
Certificados de Depósito Bancário - CDB	95,00% CDI a 101,50% CDI	14/12/2012
Letras de Créditos Imobiliários - LCI	101% do CDI e 8,42% a 8,53% a.a. + TR	21/02/2010

Qualidade do crédito: Os certificados de depósito bancário são efetuados junto a bancos nacionais de primeira linha. Os CRIs, as LCIs e as LHs são considerados instrumentos de baixo risco de crédito por estarem lastreados em recebíveis imobiliários e, portanto, de boa capacidade de pagamento, dadas características e garantias. Portanto, são todos considerados como ativos de boa capacidade de pagamento.

6. Instrumentos de patrimônio

A composição, por classificação e tipo, dos saldos da rubrica "Instrumentos de patrimônio" é a seguinte:

		31/12/2009	01/01/2009
Classificação:			
Ativos financeiros para negociação		1.298	9.568
Total		1.298	9.568
Tipo:			
Colas de Fundos de Investimento	Livre	1.298	9.568
Total		1.298	9.568

7. Recebíveis imobiliários

a) Composição

Compreendem carteiras de financiamento imobiliários e recebíveis de aluguéis adquiridas pela Brazilian Securities, que serão utilizadas como lastro para futuras emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários. A composição, por classificação e tipo, dos saldos da rubrica "Recebíveis imobiliários" é a seguinte:

	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Classificação:			
Ativos financeiros para negociação	328.548	256.084	174.327
Tipo:			
Recebíveis imobiliários de empresas nacionais	328.548	256.084	174.327

b) Detalhes

	Vencimento	Index	Juros % a.a.	31/12/2010	31/12/2009
Tranches 9 e 10 ^{(a)(b)}	10/08/2013	IGP-M	11,38 a 12,00	-	497
Tranches 95 e 96 ^{(a)(b)}	30/08/2027	TR	9,00	23.823	30.613
Cédula de Crédito Imobiliário - CCI - BS ^(b)	16/07/2039	INCC, IGPM ou TR	até 19,56	304.725	224.974
Total				328.548	266.084

(a) As referidas tranches já foram securitizadas (nota nº 12 a).

(b) Em 31 de dezembro de 2010, o total de parcelas em atraso há mais de 90 dias dos recebíveis imobiliários é de R\$ 4.011 (2009 - R\$ 3.493).

Representam valores de operações de aquisição de recebíveis imobiliários, efetuados de acordo com a Lei nº 9.514/97, que dispõe sobre o Sistema Financeiro Imobiliário.

Os contratos dos recebíveis imobiliários têm cláusula de alienação fiduciária do imóvel objeto. A Administração da Companhia entende que essa garantia é suficiente para cobertura de eventuais perdas prováveis decorrentes da inadimplência dos mutuários, não sendo, portanto, necessária a constituição de qualquer provisão complementar.

c) Qualidade do Crédito

Os recebíveis imobiliários são considerados como ativos de boa capacidade de pagamento, uma vez que são adquiridos apenas se apresentarem características, garantias e históricos de pagamento que demonstrem sua alta probabilidade de realização, para que sejam passíveis de securitização.

8. Outros empréstimos e recebíveis

A composição do saldo da rubrica "Outros empréstimos e recebíveis" é a seguinte:

	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Contas a receber por serviços prestados	4.547	-	421
Transações pendentes de liquidação (a)	11	41.689	18.237
Total	4.558	41.689	18.658

(a) Em 2009, refere-se substancialmente a valores a receber pela negociação de recebíveis imobiliários com cedente de créditos.

9. Outros ativos

A composição do saldo da rubrica "Outros ativos" é a seguinte:

	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Adiantamentos para despesas	16	16	3
Bens não de uso próprio (a)	723	546	1.136
Outros	1	-	1.102
Total	740	562	2.241

(a) BNDU - Ativos não depreciáveis recebidos pela Companhia em liquidação total ou parcial de ativos financeiros, representativos de contas a receber de terceiros, destinados a venda até um ano, mensurados ao custo ou valor de realização, dos dois o menor.

10. Imobilizado

Os imobilizados da Companhia dizem respeito ao imobilizado para uso próprio. A Companhia não possui imobilizados arrendados sob a condição de arrendamentos operacionais. A Companhia não é parte de nenhum contrato de arrendamento financeiro durante os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2010 e de 2009.

Os detalhes, por categoria de ativo, dos ativos imobilizados são os seguintes:

	Custo	Depreciação acumulada	Saldo líquido
Instalações, móveis e equipamentos de uso	167	(80)	77
Sistema de processamento de dados	212	(193)	19
Outros	57	(9)	48
Saldos em 31 de dezembro de 2010	436	(292)	144
Instalações, móveis e equipamentos de uso	167	(74)	93
Sistema de processamento de dados	186	(169)	17
Outros	57	(8)	49
Saldos em 31 de dezembro de 2009	410	(251)	159
Saldos em 31 de dezembro de 2008	398	(207)	191

As variações na rubrica "Imobilizado" foram as seguintes:

	31/12/2010	31/12/2009
Custo:		
Saldos no início do exercício	410	398
Adições/baixas (líquidas)	26	12
Saldos no final do exercício	436	410
Depreciação acumulada:		
Saldos no início do exercício	(251)	(207)
Baixas	1	2
Depreciação	(42)	(46)
Saldos no final do exercício	(292)	(251)
Imobilizado (líquido)	144	159

As despesas de depreciação foram contabilizadas na rubrica "Depreciação", na demonstração do resultado.

11. Derivativos

A Companhia adquiriu junto a instituições financeiras, em mercado de balcão, instrumentos financeiros derivativos representados por contratos de "swap". Os referidos "swaps" foram substancialmente adquiridos com intensão de hedge de operações da Companhia. A composição dos valores dos derivativos de negociação é a seguinte:

	31/12/2010			
	Valor de referência (notional)	valor recebido (pago)	valor a receber (pagar) - curva	Valor justo
Derivativos de negociação				
Risco de moeda estrangeira:				
Swaps BID ⁽¹⁾	178.024	(28.214)	(13.721)	(12.336)
Risco de taxa de juros:				
Swaps de taxa de juros ⁽²⁾	2.463	(229)	(129)	(183)
Total	180.487	(28.443)	(13.850)	(12.519)
Derivativos de negociação - patrimônio separado				
Risco de taxa de juros:				
Swaps de taxa de juros ⁽³⁾	102.863	169	(5.332)	(11.738)
Total	102.863	169	(5.332)	(11.738)

(1) Contratos adquiridos como hedge econômico cambial (captação com o BID - nota nº 14.a)

(2) Em casos específicos, com aprovações da Administração, excepcionalmente foram realizadas operações com derivativos para possibilitar a venda de CRIs a um investidor nacional, buscando desenvolver internamente este mercado.

(3) Contratos adquiridos como hedge econômico para operações securitizadas (Swaps das séries 80 a 84 e 101 a 103), pertencentes aos patrimônio separado dos respectivos CRIs. - nota nº 31.e.

	31/12/2009			
	Valor de referência (notional)	valor recebido (pago)	valor a receber (pagar) - curva	Valor justo
Derivativos de negociação				
Risco de moeda estrangeira:				
Swaps BID ⁽¹⁾	315.020	(35.510)	(15.092)	(16.921)
Risco de taxa de juros:				
Swaps de taxa de juros ⁽²⁾	4.283	5	(631)	(1.531)
Total	319.303	(35.505)	(15.723)	(18.452)
Derivativos de negociação - patrimônio separado				
Risco de taxa de juros:				
Swaps de taxa de juros ⁽³⁾	116.496	-	3.061	(2.106)
Total	116.496	-	3.061	(2.106)

(1) Contratos adquiridos como hedge econômico cambial (captação com o BID - nota nº 14.a)

(2) Em casos específicos, com aprovações da Administração, excepcionalmente foram realizadas operações com derivativos para possibilitar a venda de CRIs a um investidor nacional, buscando desenvolver internamente este mercado.

(3) Contratos adquiridos como hedge econômico para operações securitizadas (Swaps das séries 80 a 84 e 101 a 103), pertencentes aos patrimônio separado dos respectivos CRIs. - nota nº 31.e.

	01/01/2009			
	Valor de referência (notional)	valor recebido (pago)	valor a receber (pagar) - curva	Valor justo
Derivativos de negociação				
Risco de moeda estrangeira:				
Swaps BID	170.897	1.868	5.947	8.159
Risco de taxa de juros:				
Swaps de taxa de juros	7.148	(190)	(147)	1.188
Total	178.045	1.678	5.800	9.347
Derivativos de negociação - patrimônio separado				
Risco de taxa de juros:				
Swaps de taxa de juros	25.079	-	(2.021)	(51)
Total	25.079	-	(2.021)	(51)

A composição dos valores de referência (notional) e/ou contratuais dos derivativos para negociação, por vencimento, é o seguinte:

	31/12/2010		31/12/2009		01/01/2009	
	Até 3 meses	3 a 12 meses	Acima de 12 meses	Total	Total	Total
Swap	-	-	283.350	283.350	435.799	203.124
	-	-	283.350	283.350	435.799	203.124

Os valores de referência e/ou contratuais dos contratos celebrados não refletem o risco real assumido pela Companhia, uma vez que a posição líquida desses instrumentos financeiros decorre da sua compensação e/ou combinação. Essa posição líquida é utilizada pela Companhia principalmente para proteger a taxa de juros ou o risco cambial; os resultados desses instrumentos financeiros são reconhecidos em "Resultado de ativos e passivos financeiros (líquido)" no resultado e aumentam ou compensam, conforme o caso, o resultado do investimento protegido.

Todas as operações de "swap" que compõe a carteira da Companhia foram negociados em mercado de balcão, tendo como contraparte Instituições Financeiras privadas, são registradas na CETIP e sem a existência de margens dadas em garantia.

A apuração do valor de mercado (valor justo) pela BS foi efetuada com a participação direta da área de Risco de Mercado, a qual adotou como uma de suas principais premissas a utilização de taxas e índices divulgados pela BM&F, ANBIMA e BACEN, conforme aplicável. A exposição máxima a eventuais riscos de crédito provenientes de operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos corresponde ao valor justo dos referidos instrumentos.

12. Obrigações por títulos e valores mobiliários

A composição, por classificação e tipo, dos saldos da rubrica "Obrigações por títulos e valores mobiliários" é a seguinte:

	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Classificação:			
Passivos financeiros ao custo amortizado	26.192	36.979	45.071
	26.192	36.979	45.071
Tipo:			
Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs ^(a)	26.192	36.979	45.071
Total	26.192	36.979	45.071

(a) Os certificados de recebíveis imobiliários - CRIs possuem as seguintes características:

	Vencimento final	Índice	Juros % a.a. senlor	Juros % a.a. Júnior	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Séries 9 e 10	13/06/2012	IGPM	12,00	12,00	-	3.958	4.064
Séries 95 e 96	01/05/2023	TR	6,59	15,63	26.192	33.021	41.007
Total					26.192	36.979	45.071

13. Obrigações de empréstimos no país

A composição dos saldos da rubrica "Obrigações de empréstimos no país" é a seguinte:

	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Banco ABC Brasil ^(a)	-	7.561	4.006
Banco Safra ^(b)	10.046	-	-
Total	10.046	7.561	4.006

(a) Referem-se a empréstimos junto ao Banco ABC Brasil S.A., tomados em 6 de maio e 9 de setembro de 2009 para pagamentos de aquisições de carteiras de recebíveis imobiliários, remunerados por CDI, adicionados de juros de 4,50% a.a. a 6,16% a.a., com vencimento até 6 de setembro de 2010.

(b) Refere-se a Cédula de Crédito Bancário, remunerada por CDI, adicionado de juros de 1,50% a.a. com vencimento em 17 de março de 2011.

14. Obrigações de empréstimos no exterior

A composição dos saldos da rubrica "Obrigações de empréstimos no exterior" é a seguinte:

	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Classificação:			
Outros passivos financeiros ao valor justo no resultado	169.696	131.604	181.207
Total	169.696	131.604	181.207
Sendo:			
BID ^(a)	169.696	131.604	181.207
Total	169.696	131.604	181.207

(a) Em 24 de março de 2006, a BS firmou um contrato de linha de crédito, com o Banco Interamericano de Desenvolvimento - BID, no valor de até US\$ 75 milhões. A linha de crédito é de sete anos, sendo utilizada nos primeiros cinco anos e paga nos dois anos subsequentes, com taxa de juros correspondente a taxa LIBOR, acrescida de 1,75% ao ano, e tem como objetivo financiar a aquisição de instrumentos hipotecários (residenciais e comerciais) e instrumentos de locação comercial, para posterior emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs lastreados nestes instrumentos e sua colocação no mercado. Adicionalmente, em 28 de agosto de 2010, a BS firmou um novo contrato de linha de crédito, com o BID, no valor de até US\$ 25 milhões. A linha de crédito é de cinco anos, sendo utilizada nos primeiros três anos e paga nos dois anos subsequentes, com taxa de juros correspondente a taxa LIBOR, acrescida de 3,80% ao ano. Em 31 de dezembro de 2010, o montante utilizado da linha de crédito é de US\$ 100 milhões (2009 - US\$ 75 milhões), sendo que, do montante captado, R\$ 92.268 (2009 - R\$ 19.140) (Nota nº 4 a e 5.b) apresentam-se em conta restrita (vinculada). Referida captação foi classificada como "outros passivos financeiros ao valor justo no resultado", pelo fato de estarem protegidas (hedge) através

15. Imposto de renda e contribuição social

a) Composição da apuração de imposto de renda e contribuição social

O total dos encargos do exercício pode ser conciliado com o lucro contábil como segue:

	31/12/2010	31/12/2009
Resultado antes da tributação e após participações no lucro	56.285	(2.924)
Adições		
Adições temporárias - "swap"	30.734	58.492
Marcação a mercado de fundos imobiliários	291	-
Outras adições permanentes e/ou temporárias	2.603	1.371
Exclusões		
Marcação a mercado de instrumentos financeiros	(6.521)	(1.799)
Liquidação de "swap" - anteriormente excluídos	(30.177)	(30.587)
Reversão de provisão para ágio de incorporação	(1.770)	(2.290)
Outras exclusões permanentes e/ou temporárias	(1.298)	-
Base de cálculo (imposto de renda e contribuição social)	50.147	22.283
Imposto de renda	12.513	5.542
Contribuição social	4.513	2.003
Total	17.026	7.545

b) Cálculo efetivo das alíquotas de imposto

As alíquotas efetivas de imposto são:

	31/12/2010	31/12/2009
Lucro antes da tributação	56.285	(2.924)
Resultado de IR/CSLL (corrente + diferido)	(18.919)	1.037
Alíquota efetiva	33,61%	35,47%

c) Impostos diferidos

Os dados dos saldos das rubricas "Créditos tributários diferidos" e "Passivos fiscais diferidos" são:

	31/12/2010	31/12/2009
Créditos tributários	6.948	7.360
Sendo:		
Diferenças temporárias	6.948	7.360
Marcação a Mercado	6.948	7.360
Passivos fiscais	2.689	1.140
Sendo:		
Diferenças temporárias	2.689	1.140
Marcação a Mercado	2.689	1.140

As movimentações dos saldos das rubricas "Créditos tributários diferidos" e "Passivos fiscais diferidos" nos últimos dois anos foram:

	Saldos em 31 de dezembro de 2009	(Débito) crédito ao resultado	(Débito) crédito ao patrimônio líquido	Saldos em 31 de dezembro de 2010
Créditos tributários diferidos	7.360	(344)	(68)	6.948
Passivos fiscais diferidos	1.140	1.549	-	2.689
Total	6.220	(1.893)	(68)	4.259

	Saldos em 31 de dezembro de 2008	(Débito) crédito ao resultado	(Débito) crédito ao patrimônio líquido	Saldos em 31 de dezembro de 2009
Créditos tributários diferidos	1.501	5.859	-	7.360
Passivos fiscais diferidos	3.603	(2.723)	-	1.140
Total	(2.362)	8.582	-	6.220

A expectativa dos prazos para realização são:

	31/12/2010	31/12/2009
Créditos tributários diferidos		
Recuperável em até 1 ano	5.398	7.221
Recuperável entre 1 e 5 anos	1.550	139
Total	6.948	7.360
Passivos fiscais diferidos		
Liquidável em até 1 ano	100	124
Liquidável entre 1 e 5 anos	2.589	1.016
Total	2.689	1.140

16. Outras obrigações

A composição do saldo da rubrica "Outras obrigações" é a seguinte:

	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Obrigações por aquisições de recebíveis ^(a)	164.927	162.779	58.493
Dividendos a pagar (Nota nº 17)	8.875	-	5.124
Transações pendentes de liquidação	43	6.675	9.525
Prêmios a pagar ^(b)	1.505	1.132	1.239
Obrigações com fornecedores	548	526	37
Outros	265	450	174
Total	176.163	171.562	74.592

(a) Obrigações por aquisições de recebíveis referem-se substancialmente a valores a pagar pela aquisição de recebíveis imobiliários em operações de crédito, com vencimento até março de 2011, atualizadas por percentuais do CDI e 10,65% a.a. + TR, conforme respectivos contratos.

(b) Corresponda a provisão de Rônus e Participação nos Lucros.

17. Patrimônio líquido

a) Capital social

O capital social da Companhia, em 31 de dezembro de 2010 e 2009, está totalmente subscrito e integralizado no montante de R\$ 100.229, dividido em 45.845.987 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

b) Dividendos

O estatuto social determina a distribuição de dividendos no mínimo de 25% sobre o lucro líquido anual, após a destinação para reserva legal. Em 2010, a Administração está propondo aos acionistas a distribuição de dividendos mínimos obrigatórios, de acordo com as disposições estatutárias, no montante de R\$ 8.875, assim como a retenção dos lucros remanescentes para reinvestimento nas atividades da Companhia, com base em orçamento de capital aprovado pela Administração.

c) Reservas

Do lucro líquido apurado, após eventuais deduções e provisões legais, serão efetuados as seguintes destinações:

Reserva legal: 5% do lucro líquido, até que a mesma atinja a 20% do capital. Esta reserva tem como finalidade assegurar a integridade do capital social e somente poderá ser utilizada para compensar prejuízos ou aumentar o capital.

Reserva de capital: De acordo com a legislação societária brasileira, a reserva de capital é composta de ágio pago pela Companhia na subscrição de ações que ultrapassar a importância destinada à formação do capital social. A reserva de capital somente pode ser utilizada para: (1) absorção de prejuízos que ultrapassarem os lucros acumulados e as reservas de lucros; (2) incorporação ao capital social; ou (3) pagamento de dividendos a ações preferenciais em determinadas circunstâncias.

Retenção de lucros: Após a destinação dos dividendos, o saldo remanescente será retido para reinvestimento nas atividades da Companhia, com base em orçamento de capital aprovado pela administração.

18. Receitas com juros e similares

Receitas com juros e similares na demonstração do resultado compõem-se de juros acumulados no ano sobre todos os ativos financeiros com retorno implícito ou explícito, calculados aplicando-se o método dos juros efetivos. A composição dos principais itens de juros e similares auferidos em 2010 e 2009 está demonstrada a seguir:

	31/12/2010	31/12/2009
Empréstimos e adiantamentos a instituições financeiras	7.136	1.847
Instrumento de dívida	46.929	28.098
Outros empréstimos e recebíveis	971	5.655
Recebíveis imobiliários	51.620	3.589
Total	106.655	39.189

19. Despesas com juros e similares

Despesas com juros e similares na demonstração do resultado compõem-se de juros acumulados no ano sobre todos os passivos financeiros com retorno implícito ou explícito, inclusive remuneração em espécie, calculados aplicando-se o método dos juros efetivos. A composição dos principais itens das despesas com juros e similares em 2010 e 2009 está demonstrada a seguir:

	31/12/2010	31/12/2009
Obrigações por títulos e valores mobiliários	23.582	18.580
Total	23.582	18.580

20. Receitas de instrumentos de patrimônio

A rubrica "Receitas de instrumentos de patrimônio" inclui rendimentos, lucros na venda e resultado da marcação a mercado de instrumentos de patrimônio. A composição do saldo dessa rubrica está demonstrada a seguir:

	31/12/2010	31/12/2009
Fundos de investimento imobiliário	33	4.736
Total	33	4.736

21. Benefício residual em operações securitizadas

Inclui resultados gerados pela variação dos saldos dos patrimônios separados, líquidos de eventuais garantias prestadas, das operações securitizadas que, de acordo com a Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, será reintegrado ao patrimônio comum da companhia securitizadora, no momento de extinção do regime fiduciário e liquidação dos respectivos certificados de recebíveis imobiliários.

22. Receita de prestação de serviços

É composta pelos valores de todas as receitas auferidas pela prestação de serviços acumuladas em favor da Companhia no ano. A composição do saldo dessa rubrica está demonstrada a seguir:

	31/12/2010	31/12/2009
Assessoria técnica	9.871	6.685
Total	9.871	6.685

23. Ganhos (perdas) com ativos e passivos financeiros (líquidos)

Os ganhos (perdas) com ativos e passivos financeiros (que não instrumento de patrimônio) são compostos de resultados na alienação e ajustes de avaliação ao valor justo dos instrumentos financeiros, exceto aqueles atribuídos aos juros acumulados como resultado da aplicação do método dos juros efetivos. O saldo dessa rubrica é de R\$ 22.510 (2009 - R\$ 63.573).

24. Diferenças cambiais

As diferenças cambiais mostram basicamente os ganhos ou as perdas nas obrigações de empréstimos do exterior, provenientes de variações nas taxas cambiais, no montante de R\$ 4.726 (2009 - R\$ 49.489).

25. Outras receitas (despesas) operacionais

	31/12/2010	31/12/2009
Variações monetárias ativas	446	1.027
Demais receitas e (despesas) operacionais	190	(511)
Total	636	516

26. Despesas com pessoal

a) Composição

A composição da rubrica "Despesas com pessoal" está demonstrada a seguir:

	31/12/2010	31/12/2009
Remuneração direta do pessoal chave:		
Honorários da diretoria	1.460	1.411
Bônus da diretoria	1.150	980
Demais remunerações diretas	2.017	1.619
Custos previdenciários	1.041	972
Outros custos sociais	160	189
Benefícios	696	510
Total	6.524	5.681

b) Remuneração baseada em ações

Em 2 de maio de 2008, foram outorgadas opções de compra de 7.323.636 ações preferenciais nominativas da BFRE, empresa controladora da Companhia, aos administradores e empregados em posição de comando da BFRE e empresas sob seu controle, incluindo a Brazilian Securities, exercíveis a partir de 2009, conforme condições estabelecidas no Plano e nos Contratos emitidos pela própria BFRE, outorgante das referidas opções. A Administração procedeu à apuração do provável valor justo das referidas opções na data da outorga, através de modelos matemáticos baseados em múltiplos de resultado de empresas similares, apurando valor próximo a zero, como valor justo destas opções. Desta forma, não há registro contábil a ser feito, em conformidade com o CPC 10 – Pagamentos baseados em ações. Até 31 de dezembro de 2010, nenhum dos Beneficiários da outorga de opções exerceu o primeiro terço das opções que foram outorgadas em 2 de maio de 2008 e que se tornaram exercíveis a partir de 2 de maio de 2009, e nenhum dos Beneficiários exerceu o segundo terço das opções que se tornaram exercíveis em 2 de maio de 2010.

27. Outras despesas administrativas

A composição do saldo deste item é a seguinte:

	31/12/2010	31/12/2009
Relatórios técnicos	5.664	3.618
Serviços do sistema financeiro	4.837	1.849
Aluguéis e condomínios	525	556
Tecnologia e sistemas	761	414
Visitas e inspeções	385	237
Publicidade	321	204
Comunicações	125	57
Prêmios de seguros	164	2.213
Despesas de viagem	63	30
Despesas com manutenção e conservação	11	2
Outras despesas administrativas	616	512
Total	13.472	9.892

28. Transações com partes relacionadas

a) Transações com partes relacionadas

As operações e remuneração de serviços entre as empresas do grupo são efetuadas com valores, taxas e prazos usuais de mercado. As transações com partes relacionadas podem ser resumidas como segue:

	31/12/2010		31/12/2009	
	Ativos (passivos)	Receitas (despesas)	Ativos (passivos)	Receitas (despesas)
Brazilian Finance & Real Estate S.A. (a)				
Valores a receber (a)	-	-	-	281
Valores a pagar (b)	(42)	-	-	-
Dividendos a Pagar (Nota 17.b)	(8.875)	-	-	-
Brazilian Mortgages (a)				
Valores a pagar (a)	(26.225)	(694)	(232)	(20)
Letras de Crédito Imobiliário (Nota 5)	-	994	38.755	3.945
Letras Hipotecárias (Nota 5)	-	611	22.403	2.311
Fundo de Investimento Imobiliário BM Asset (a)				
Cédula de Créditos Imobiliário (a)	-	548	13.762	1.049
Ourinvest Empreendimentos Imobiliários (a)				
Valores a pagar (a)	-	-	-	(78)
Ourinvest Assessoria de Investimentos Ltda. (a)				
Sublocação (b)	-	(320)	-	(358)

(a) Refere-se basicamente ao empréstimo de curto prazo conforme contrato de mútuo, liquidado em 17 de dezembro de 2009, remunerado a 100% do CDI.

(b) Valores referentes a sublocação de espaço físico, conforme "Contrato de Sublocação de Imóvel Não Residencial" celebrado entre a Companhia e a Ourinvest Assessoria de Investimentos Ltda., em 1º junho de 2009.

(c) Refere-se a recebíveis de aluguel adquiridos pela Companhia, conforme "Instrumento Particular de Contrato de Cessão de Crédito e Outras Avenças", firmado em 15 de maio de 2009, atualizados anualmente, de acordo com média aritmética da variação dos seguintes Índices: IGP-DI, IGP-M, IPC e IPCA, e com vencimento até dezembro de 2026.

(d) Valores a repassar de créditos que, embora cedidos, têm suas cobranças efetuadas pela Companhia, conforme "Instrumento Particular de Cessão de Créditos Imobiliários" assinado em 30 de março de 2004 com vencimento em 2 de maio de 2009, e taxa de 12% a.a. + IGP-M.

(e) Refere-se a parcela do valor a pagar para BM, pela compra de operações de recebíveis imobiliários.

(f) Reembolso da despesa.

(g) Controladora.

(h) Ligada.

b) Remuneração da Administração

A remuneração do pessoal chave da Administração está divulgada na Nota 26.a e refere-se a benefícios de curto prazo. O contrato de remuneração baseado em ações está divulgado na Nota 26.b.

29. Gestão de riscos

A gestão de riscos da Companhia tem suas políticas aderentes às melhores práticas de mercado, e está em linha com as diretrizes definidas pelos órgãos reguladores. Foram estabelecidas políticas e procedimentos e implantado um sistema de gestão de riscos capaz de gerir, avaliar e mitigar os riscos inerentes aos seus negócios, proporcionando à Diretoria Executiva uma visão de todos os riscos incorridos.

As políticas de gestão de riscos são destinadas a suportar a formulação do apetite ao risco, guiar os colaboradores e constituir procedimentos para monitorar, controlar, dimensionar e reportar os riscos à Diretoria Executiva. A companhia revisa e atualiza regularmente suas políticas e sistemas de gestão de riscos de forma a refletir mudanças nos mercados e produtos e a condução de melhores práticas.

i. Governança e responsabilidade sobre riscos

A estrutura de Governança e Compliance têm por objetivo monitorar, aprimorar e recomendar ao Conselho de Administração, os princípios, diretrizes e melhores práticas de governança corporativa. A estrutura tem a responsabilidade de fazer a gestão do Código de Ética; avaliar possíveis conflitos de interesses; adotar estratégias e medidas voltadas à difusão do Código de Ética e das Políticas de Divulgação e de Negociação de Valores Mobiliários do Grupo, bem como decidir casos de violação; resolver dúvidas quanto à interpretação do Código de Ética e das Políticas de Divulgação e de Negociação; e deliberar sob a não divulgação de Ato ou Fato Relevante, se a mesma colocar em risco o interesse legítimo da Companhia.

ii. Cenários dos testes de stress

Análises de cenário para testes de stress são mecanismos importantes para entender a sensibilidade do capital e dos planos de negócio da Companhia em situações de eventos extremos, mas plausíveis, além de considerar o efeito financeiro potencial sobre os planos de negócio. Essa ferramenta fornece à Diretoria Executiva a possibilidade de estabelecer planos de ação para mitigar tais eventos, caso aconteçam.

Exercícios periódicos são realizados para comparar o capital requerido existente com o volume demandado por cenários de stress, incluindo a deterioração do cenário econômico global de forma mais severa. Técnicas qualitativas e quantitativas são utilizadas para estimar o impacto potencial sobre a posição de capital sob tais cenários.

Estes instrumentos auxiliam na mitigação dos riscos apresentados por crises financeiras. Enquanto a predição de eventos futuros podem não cobrir todas as eventualidades, nem identificar precisamente os eventos futuros, cenários analisados no passado podem representar informações privilegiadas na identificação de ações necessárias para a mitigação de riscos quando eventos similares acontecerem.

iii. Análise de sensibilidade

A seguir, demonstramos o quadro de sensibilidade, das posições consolidadas para cada tipo de risco de mercado dos instrumentos financeiros de responsabilidade da Companhia.

Indexador	Risco	Cenário Provável	Cenário II	Cenário III
Inflação	Variação IGPM	9.142	(5.898)	(10.712)
Cupom Cambial	Variação Dolar Ptax	479	598	718
TR	Variação da TR	(54)	(538)	(696)

Os papéis são classificados em 2 categorias:

- Papéis "com referencial de mercado", isto é, passíveis de mensuração através de preços, taxas e índices referenciais no mercado.
- Papéis "sem referencial de mercado", isto é, que os índices de mercado não são suficientes para refletir as reais condições de realização financeira.

Para constituição dos valores do cenário provável, foram consideradas as condições vigentes no mercado na data da avaliação, ou seja, preços, taxas e índices divulgados pelos órgãos e instituições oficiais, entre as quais podemos citar BM&F, ANBIMA e BACEN, o que nos leva a um resultado mais próximo ao mercado praticado no momento da avaliação.

Uma vez definido e atualizado os valores da data base de 31 de Dezembro de 2010, sobre as condições citadas no Cenário Provável (I), aplicou-se, conforme os dispostos na Instrução CVM nº 475 de 17 de dezembro de 2008, a deterioração de 25% e de 50% do indexador de referência para a determinação dos Cenários (II) e (III).

É importante ressaltar que os resultados apresentados no demonstrativo de sensibilidade referem-se a simulações que envolvem, principalmente, nos cenários (II) e (III), fortes situações de stress, e sobre uma posição estática da carteira de 31 de Dezembro de 2010, a partir do cenário provável. Enfim, não refletem eventuais mudanças ocasionadas pelo dinamismo de mercado e também consideradas como baixa probabilidade de ocorrência, e também, por ações que possam vir a ser tomadas pela própria Companhia no sentido de reduzir eventuais riscos envolvidos.

iv. Risco de mercado

Risco de mercado é definido como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado de posições detidas pela Companhia.

A Companhia realiza operações que envolvem instrumentos financeiros derivativos, atuando em mercado de balcão organizado, com objetivo de possibilitar uma gestão de risco de mercado adequada à sua política. Esses instrumentos são utilizados para hedge econômico de posições, para atender à demanda de contrapartes e como meio de reversão de posições em momentos de grandes oscilações.

As operações estão expostas a riscos do mercado imobiliário, sendo os principais fatores, variações adversas no IGPM, TR e taxa do CDI.

v. Risco operacional

A Companhia entende risco operacional como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos, incluindo o risco legal.

A Administração tem intensificado esforços na gestão do risco operacional, mediante a implementação de conceitos e atitudes orientados aos padrões bancários mundiais e locais, notadamente os preceitos dos Acordos de Basileia e normativos publicados pelo Banco Central do Brasil e Conselho Monetário Nacional. Para tanto, os principais procedimentos praticados pela Companhia são documentados internamente em políticas e manuais de instruções e rotinas.

Diante da implementação adotada, a companhia contempla em sua estrutura a documentação e o armazenamento das informações de perdas associadas ao risco operacional, categorizadas por eventos.

Para proporcionar um adequado ambiente de identificação e avaliação dos riscos, a Companhia dispõe de uma política de risco operacional, aprovada pela Diretoria e pelo Conselho de Administração, que estabelece diretrizes e estratégias, define um sistema de regras, objetivos, princípios e responsabilidades, delineados para garantir a adequada gestão e controle do risco operacional. Os procedimentos operacionais e a metodologia de identificação, avaliação, mensuração, controle/mitigação e monitoramento dos riscos, bem como os principais conceitos, estão documentados no manual de risco operacional, publicado e divulgado internamente.

vi. Risco de crédito

Risco de crédito consiste na possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento, pelo tomador ou contraparte, de obrigações financeiras nos termos pactuados, bem como à desvalorização de contrato de crédito decorrente da redução de ganhos ou remunerações, de vantagens concedidas na renegociação e dos custos de recuperação.

O processo de tomada de decisões garante agilidade e foco nas ações de crédito, levando em consideração oportunidades de negócios e mudanças de cenários. A prioridade tem sido balancear o crescimento do volume de ativos e a maximização da relação de risco/retorno. Para isso, a Companhia, possui uma área independente para o gerenciamento de risco de crédito, seguindo as melhores práticas de governança.

Todas as operações envolvendo pessoas físicas ou pessoas jurídicas são obrigatoriamente apresentadas para a devida aprovação.

As aprovações de uma operação levam em conta, principalmente, a verificação da capacidade de pagamento dos clientes pessoas físicas, e no caso de pessoas jurídicas, principalmente as condições/viabilidade do empreendimento objeto da operação, bem como as garantias oferecidas. A viabilidade de um empreendimento é constatada por um estudo de viabilidade, desenvolvido por empresa especializada, sendo que as liberações são realizadas de acordo com o cronograma da obra, sempre através do reembolso do percentual já executado. A formalização interna para as liberações de recursos é aprovada pelo diretor responsável pela operação, ou na ausência deste, por um diretor estatutário.

São realizados controles e acompanhamentos dos respectivos processos, restrições e limites estabelecidos, além da análise dos riscos e submissão às alçadas e aos comitês aprovadores.

vii. Risco de liquidez

O Risco de Liquidez é definido pela possibilidade de escassez de caixa, o que pode acarretar incapacidade da Instituição honrar seus compromissos de curto prazo. A Instituição realiza constante acompanhamento do grau de descasamento entre os fatores de risco primários, taxas e prazo entre os ativos e passivos da carteira.

A Companhia mantém níveis de liquidez adequados, resultante da qualidade dos seus ativos, e do controle do risco, em consonância com a política de Risco de Mercado e Liquidez estabelecidas para a Companhia, adotando como instrumentos de gestão, projeções de liquidez de curto, médio e longo prazo; limites de risco e plano de contingência de liquidez.

viii. Gerenciamento e alocação de capital

A abordagem de gerenciamento de capital da Companhia é orientada por suas estratégias e necessidades organizacionais, levando em conta o ambiente econômico e de negócios em que operamos.

As responsabilidades pela alocação de capitais e respectivas decisões cabem a Diretoria Executiva, que mantém a disciplina sobre suas decisões de investimento e onde a Companhia aloca o seu capital, visando garantir que os retornos sobre o investimento sejam adequados tendo em conta os custos de capital.

O capital é gerenciado para suportar o crescimento planejado dos negócios e cumprir com os requerimentos regulatórios no âmbito do plano anual de capital aprovado pela Companhia.

30. Eventos subsequentes

Não ocorreram eventos subsequentes a serem divulgados, no âmbito do CPC 24.

31. Outras informações

a) Valor justo de ativos e passivos financeiros não mensurados ao valor justo

Os ativos financeiros de propriedade da Companhia são mensurados ao valor justo no balanço patrimonial, exceto empréstimos e recebíveis.

No mesmo sentido, os passivos financeiros da Companhia - exceto os passivos financeiros para negociação e os mensurados ao valor justo - são avaliados ao custo amortizado no balanço patrimonial.

i) Ativos financeiros mensurados a outro valor que não o valor justo

A seguir apresentamos uma comparação entre os valores contábeis dos ativos financeiros da Companhia mensurados a outro valor que não o valor justo e seus respectivos valores justos no final do exercício:

Ativo	31/12/2010		31/12/2009	
	Valor Contábil	Valor Justo	Valor Contábil	Valor Justo
Empréstimos e recebíveis:				
Empréstimos e adiantamentos a instituições financeiras (nota 4)	89.775	89.775	19.140	19.140
Instrumentos de dívida (nota 5)	128.243	128.243	148.474	148.474
Benefício residual em operações securitizadas (nota 31.e - IV)	11.003	11.003	22.169	22.169
Outros empréstimos e recebíveis (nota 8)	4.558	4.558	41.689	41.689
Total	233.579	233.579	231.472	231.472

ii) Passivos financeiros mensurados a outro valor que não o valor justo

A seguir apresentamos uma comparação entre os valores contábeis dos passivos financeiros da Companhia mensurados a outro valor que não o valor justo e seus respectivos valores justos no final do exercício:

Passivo	31/12/2010		31/12/2009	
	Valor Contábil	Valor Justo	Valor Contábil	Valor Justo
Passivos financeiros ao custo amortizado:				
Obrigações por títulos e valores mobiliários (nota 12)	26.192	26.192	36.979	36.979
Obrigações de empréstimos no país (nota 13) (a)	10.046	10.078	7.561	7.638
Total	36.238	36.270	44.540	44.617

(a) Os valores justos calculados foram baseados nos fluxos descontados utilizando taxas de mercado de prazo equivalentes e considerando risco de crédito das emissoras.

b) Reconciliação entre as normas contábeis anteriores e as atuais (CPC/IFRS), aplicáveis ao patrimônio líquido e ao lucro líquido da Companhia para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e 2008

Patrimônio líquido atribuído à Companhia - Normas Antigas	31/12/2009	31/12/2008
	145.317	147.304
Ajustes de CPC/IFRS, líquidos de impostos:		
- Benefícios a empregados ⁽¹⁾	(1.332)	(1.432)
Patrimônio líquido atribuído à Companhia - Normas Novas	143.985	145.872

Prejuízo atribuído à Companhia - Normas Antigas	31/12/2009
(1.987)	
Ajustes de CPC/IFRS, líquidos de impostos:	
- Benefícios a empregados ⁽¹⁾	100
Prejuízo atribuído à Companhia - Normas Novas	(1.887)

(1) CPC 33 - Benefícios a Empregados: Os bônus de diretoria e participação dos empregados nos lucros passaram a ser provisionados por se constituírem em obrigações construídas.

Não foram utilizadas as isenções relativas à primeira adoção das novas normas emitidas pelo CPC/IFRS, uma vez que as mesmas não são aplicáveis à Companhia.

Conforme facultado pela Deliberação CVM 656, de 25 de janeiro de 2011, a reapresentação das Informações Trimestrais - ITRs, dos trimestres de 2010, comparativamente com os de 2009, ajustadas às normas de 2010, ocorrerá até a data da apresentação do primeiro ITR de 2011. Dessa forma, conforme requerido pelo Art. 2o. da referida Deliberação, apresentamos a seguir uma estimativa dos efeitos no resultado e no patrimônio líquido decorrentes da plena adoção das normas de 2010 nas demonstrações financeiras da Companhia:

				31/12/2010
1º Trimestre	2º Trimestre	3º Trimestre	4º Trimestre	Total

Patrimônio líquido atribuído à Companhia - Normas Antigas	146.307	158.854	170.543	182.993	182.993
Ajustes de CPC/IFRS, líquidos de impostos:					
- Benefícios a empregados	(411)	(822)	(1.233)	(1.642)	(1.642)
Dividendos	-	-	-	(8.875)	(8.875)
Patrimônio líquido atribuível à Companhia - Normas Novas	145.896	158.032	169.310	172.476	172.476
Prejuízo atribuído à Companhia - Normas Antigas	990	12.547	11.689	12.451	37.677
Ajustes de CPC/IFRS, líquidos de impostos:					
- Benefícios a empregados	921	(411)	(411)	(410)	(311)
Prejuízo atribuído à Companhia - Normas Novas	1.911	12.136	11.278	12.041	37.366
					31/12/2009
					Total
Patrimônio líquido atribuído à Companhia - Normas Antigas	148.009	142.773	144.077	146.317	145.317
Ajustes de CPC/IFRS, líquidos de impostos:					
- Benefícios a empregados	(334)	(667)	(1.000)	(1.332)	(1.332)
Patrimônio líquido atribuível à Companhia - Normas Novas	147.675	142.106	143.077	143.985	143.985
Prejuízo atribuído à Companhia - Normas Antigas	705	(5.236)	1.304	1.240	(1.987)
Ajustes de CPC/IFRS, líquidos de impostos:					
- Benefícios a empregados	1.099	(333)	(333)	(333)	100
Prejuízo atribuído à Companhia - Normas Novas	1.804	(5.569)	971	907	(1.887)

c) Ativos e Passivos Contingentes

A Companhia não é parte em processos judiciais e administrativos de natureza tributária, cível e trabalhista, que sejam passíveis de constituição de passivos contingentes ou obrigações legais, ou de divulgações no âmbito do CPC 25 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes.

d) Vencimento residual

Em atendimento ao CPC 40 - Instrumentos Financeiros - Evidenciação, apresentamos a seguir a composição dos instrumentos financeiros, dos saldos de caixa e equivalente de caixa, bem como do correspondente gap de liquidez dos referidos ativos e passivos, de acordo com as faixas de vencimento.

	31/12/2010						
	À vista	Até 3 meses	3 a 12 meses	1 a 3 anos	3 a 5 anos	Após 5 anos	Total
Ativo:							
Caixa e equivalente de caixa	3.631	-	-	-	-	-	3.631
Instrumentos de dívida	-	8.357	57.694	25.520	8.448	28.224	128.243
Empréstimos e adiantamentos a instituições financeiras	-	-	85.163	4.612	-	-	89.775
Recebíveis imobiliários	101.049	22.067	46.507	36.246	36.582	86.097	328.548
Benefício residual em operações	-	-	-	-	-	11.003	11.003
Outros empréstimos e recebíveis	4.558	-	-	-	-	-	4.558
	109.238	30.424	189.364	66.378	45.030	126.324	565.758
Passivo:							
Derivativos	-	20	12.376	86	37	-	12.519
Obrigações por títulos e valores mobiliários	-	587	1.738	4.400	4.114	15.353	26.192
Obrigações de empréstimos no país	-	10.046	-	-	-	-	10.046
Obrigações de empréstimos no exterior	-	-	1.036	126.495	42.165	-	169.696
Obrigações por aquisição de recebíveis	20	112.863	39.711	7.311	5.022	-	164.927
	20	123.516	54.861	138.292	51.338	15.353	383.380
Intervalo do Liquidez para instrumentos financeiros, caixa e equivalente de caixa	109.218	(93.092)	134.503	(71.914)	(6.308)	109.971	182.378

É importante ressaltar que o gap de liquidez apresentado, em atendimento ao referido CPC, inclui somente os saldos dos instrumentos financeiros (ativos e passivos) e caixa e equivalente de caixa. Portanto, não estão apresentados no quadro anterior os saldos de demais componentes do ativo e passivo, como por exemplo, outros ativos e outras obrigações - diversos, créditos tributários e passivos fiscais, e, também, outros ativos não circulantes (investimentos em companhias e fundos controlados e imobilizado). Adicionalmente, também é de fundamental relevância destacar que a posição de liquidez apresentada trata-se de uma posição estática em 31 de dezembro de 2010, a partir dos fluxos de vencimentos originais de cada operação. Enfim, não reflete mudanças ocasionadas pelo dinamismo de mercado e, também, pelas operações e estratégias que foram ou possam vir a ser realizadas pela Companhia.

e) Informações requeridas pelos incisos I a III, do Artigo 3º, da Instrução CVM nº 414/04:

I - Aquisições de recebíveis imobiliários

Mês	31/12/2010			31/12/2009		
	Quantidade de operações	Quantidade de contratos	Valor	Quantidade de operações	Quantidade de contratos	Valor
Janeiro	20	229	249.485	8	499	62.222
Fevereiro	3	42	5.648	3	37	4.981
Março	17	288	198.289	2	4	438
Abril	9	134	23.430	8	130	159.418
Maio	12	142	19.680	5	15	144.018
Junho	7	522	31.290	11	101	19.779
Julho	12	274	177.852	3	45	8.465
Agosto	12	386	1.721.113	7	24	2.559
Setembro	13	231	317.673	17	428	30.575
Outubro	11	167	127.604	7	207	104.130
Novembro	18	280	206.230	7	566	217.603
Dezembro	14	1.127	654.273	11	909	81.382
Total	148	3.828	3.632.667	89	2.866	835.670

II - Retrocessão

Mês	31/12/2010			31/12/2009		
	Quantidade de operações	Quantidade de contratos	Valor	Quantidade de operações	Quantidade de contratos	Valor
Janeiro	-	-	-	1	1	89
Fevereiro	-	-	-	2	8	447
Março	3	3	655	7	17	2.227
Abril	2	7	349	3	47	5.091
Maio	2	2	80	5	8	696
Junho	2	7	1.548	4	11	2.404
Julho	2	10	588	4	35	2.102
Agosto	4	34	1.590	3	3	258
Setembro	4	5	655	3	7	1.718
Outubro	2	2	131	3	3	171
Novembro	3	7	1.047	2	10	837
Dezembro	4	21	1.740	5	13	1.769
Total	28	98	8.383	42	163	17.809

III - Adimplência e inadimplência

Data de emissão	CRIs	Quantidade de contratos	Valor de emissão do CRI	31/12/2010		31/12/2009	
				(%) Adimplência	Inadimplência ⁽¹⁾	(%) Adimplência	Inadimplência ⁽²⁾
13/03/2001	3-4	177	5.572	-	-	99,50%	0,50%
13/07/2002	9-10	158	6.189	-	-	99,40%	0,60%
13/11/2007	13-17	1	5.978	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/08/2004	26-27	117	9.480	-	-	99,40%	0,60%
13/11/2004	28-29	120	10.267	100,00%	0,00%	99,80%	0,20%
13/05/2005	30-31	158	16.199	98,70%	1,30%	99,00%	1,00%
11/10/2005	34-35	60	1.028.405	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/10/2005	36-37	87	7.754	99,00%	1,00%	99,60%	0,40%
13/12/2005	40-41	103	11.175	98,40%	1,60%	97,60%	2,40%
20/06/2006	48	300	88.250	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/08/2006	47-48	123	9.733	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/08/2006	49-50	365	32.741	99,20%	0,80%	98,80%	1,20%
13/09/2006	51-52	405	61.773	99,10%	0,90%	97,70%	2,30%
13/09/2006	53-54	50	7.231	100,00%	0,00%	95,80%	4,20%
20/10/2006	56	8	65.000	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/12/2006	58-59	192	25.830	100,00%	0,00%	98,50%	1,50%
13/02/2007	60-61	121	22.771	98,40%	1,60%	97,60%	2,40%
13/02/2007	64-65	1	50.633	-	-	100,00%	0,00%
14/04/2007	66	7	24.983	-	-	100,00%	0,00%
13/05/2007	67-68	310	12.859	99,60%	0,40%	98,20%	1,80%
13/05/2007	69-70	1.294	99.357	99,30%	0,70%	97,50%	2,50%
13/06/2009	71-72	133	17.797	100,00%	0,00%	98,40%	1,60%
05/08/2007	73	175	87.867	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/09/2007	74-75	306	25.997	98,80%	1,20%	99,50%	0,50%
13/09/2007	76	109	12.481	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/11/2007	77	137	14.133	99,60%	0,40%	97,60%	2,40%
13/12/2007	78	130	21.328	96,90%	3,10%	96,90%	3,10%
11/12/2007	79	5	101.760	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
10/01/2008	80	1	12.753	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
22/04/2008	81	1	17.456	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
22/07/2008	82	1	17.811	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
22/10/2008	83	1	18.192	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
22/01/2009	84	1	23.210	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/01/2008	85	106	13.559	96,00%	4,00%	95,80%	4,20%
13/02/2008	86-87	200	39.763	100,00%	0,00%	97,90%	2,10%

13/03/2008	88	231	30.943	98,40%	1,60%	98,50%	1,50%
13/03/2008	89-90	269	29.486	97,40%	2,60%	98,90%	1,10%
13/04/2008	92-93	93	20.330	99,20%	0,80%	100,00%	0,00%
25/04/2008	91	1	64.522	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
01/05/2008	95-96	879	45.582	99,20%	0,80%	99,20%	0,80%
09/05/2008	94	3	22.734	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
04/06/2008	97	1	10.246	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/06/2008	98-99	68	19.658	97,90%	2,10%	96,20%	3,80%
10/07/2008	100	1	288.000	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
28/07/2008	101 a 103	1	19.831	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/08/2008	104	1	36.750	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/09/2008	105	86	17.330	99,00%	1,00%	92,80%	7,20%
13/09/2008	106	76	10.056	95,40%	4,60%	94,90%	5,10%
13/09/2008	108	1	27.000	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/09/2008	109-110	480	43.421	83,90%	16,10%	83,90%	16,10%
21/09/2008	107	1	21.200	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/10/2008	111	293	47.529	99,00%	1,00%	97,10%	2,90%
01/12/2008	112	1	24.694	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/12/2008	113	114	16.163	99,00%	1,00%	99,40%	0,60%
28/12/2008	115	1	17.259	-	-	100,00%	0,00%
28/12/2009	114	1	47.200	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
13/02/2009	116	172	19.408	91,90%	8,10%	99,20%	0,80%
20/03/2009	117	62	7.477	93,50%	6,50%	95,80%	4,20%
01/04/2009	118-119	2	140.259	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
20/04/2009	120	58	12.076	94,70%	5,30%	94,40%	5,60%
20/04/2009	122	247	16.495	97,00%	3,00%	100,00%	0,00%
11/05/2009	121	1	140.000	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
20/06/2009	123	102	13.834	93,10%	6,90%	98,30%	1,70%
29/06/2009	124	1	9.070	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
20/08/2009	125	70	14.899	99,60%	0,40%	99,50%	0,50%
28/10/2009	127	62	10.718	99,80%	0,20%	100,00%	0,00%
27/10/2009	128	1	75.000	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
05/11/2009	129	1	92.500	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
20/10/2009	130-131	267	27.093	96,90%	3,10%	100,00%	0,00%
13/11/2009	132	147	16.465	95,80%	4,20%	100,00%	0,00%
15/12/2009	133	2	39.918	-	-	100,00%	0,00%
04/01/2010	134	5	121.164	100,00%	0,00%	-	-
05/01/2010	135-136	1	19.833	100,00%	0,00%	-	-
14/01/2010	137-138	3	13.654	100,00%	0,00%	-	-
14/01/2010	139-140	1	14.144	100,00%	0,00%	-	-
14/01/2010	141-142	3	13.738	100,00%	0,00%	-	-
14/01/2010	143-144	4	10.449	100,00%	0,00%	-	-
14/01/2010	145-146	5	10.476	100,00%	0,00%	-	-
14/01/2010	147-148	3	11.424	100,00%	0,00%	-	-
14/01/2010	149-150	14	10.468	100,00%	0,00%	-	-
19/01/2010	151-152	6	10.852	100,00%	0,00%	-	-
05/03/2010	153	1	59.689	100,00%	0,00%	-	-
04/03/2010	154	1	92.497	100,00%	0,00%	-	-
16/03/2010	155	305	29.877	91,80%	8,20%	-	-
13/04/2010	156-157	382	49.368	97,10%	2,90%	-	-
13/04/2010	158	2	40.127	100,00%	0,00%	-	-
13/04/2010	159	770	21.466	92,30%	7,70%	-	-
20/04/2010	160	1	16.802	100,00%	0,00%	-	-
28/05/2010	161	1	40.358	100,00%	0,00%	-	-
31/05/2010	162	77	11.014	98,90%	1,10%	-	-
31/05/2010	163	1	103.712	100,00%	0,00%	-	-
13/06/2010	166	6	109.075	100,00%	0,00%	-	-
13/07/2010	167	435	13.045	78,00%	22,00%	-	-
13/07/2010	169-170	68	11.005	96,50%	3,50%	-	-
13/07/2010	171-172	65	11.001	88,10%	11,90%	-	-
14/07/2010	168	1	143.800	100,00%	0,00%	-	-
03/08/2010	173	1	40.833	100,00%	0,00%	-	-
10/08/2010	174	6	1.217.815	100,00%	0,00%	-	-
10/08/2010	175	6	499.000	100,00%	0,00%	-	-
02/09/2010	176	1	165.000	100,00%	0,00%	-	-
09/09/2010	177	1	120.000	100,00%	0,00%	-	-
20/09/2010	178	245	14.089	100,00%	0,00%	-	-
20/09/2010	180-181	298	49.068	100,00%	0,00%	-	-
20/09/2010	182	122	11.035	100,00%	0,00%	-	-
04/10/2010	179	3	35.431	100,00%	0,00%	-	-
15/10/2010	183	4	102.000	100,00%	0,00%	-	-
29/10/2010	184	1	116.000	100,00%	0,00%	-	-
15/11/2010	185	1	51.362	100,00%	0,00%	-	-
20/11/2010	186-187	101	13.630	100,00%	0,00%	-	-
06/12/2010	189	1	16.930	100,00%	0,00%	-	-
13/12/2010	194-195	169	21.833	100,00%	0,00%	-	-
20/12/2010	190	1	150.000	100,00%	0,00%	-	-
22/12/2010	191-192	1	43.304	100,00%	0,00%	-	-
Total		12.379	7.078.609				

(a) O percentual de inadimplência foi apurado considerando-se o saldo devedor dos contratos com mais de 90 dias de atraso em relação ao saldo atualizado do CRI em referência.

IV - Demonstrações financeiras independentes, por emissão de CRI sob o regime fiduciário.

Carteiras	31/12/2010						
	Circulante				Não Circulante		
	Ativo Total	Banco - Disponibilidades	Aplicações Financeiras	Recebíveis Imobiliários	Outros Ativos ^(a)	Aplicações Financeiras	Recebíveis Imobiliários
Séries 13 a 17	6.850	-	-	2.590	-	-	4.060
Séries 28 e 29	1.218	23	13	184	381	408	209
Séries 30 e 31	2.424	24	-	971	143	746	540
Séries 34 e 35	1.160.944	25	-	40.235	-	-	1.120.684
Séries 36 e 37	2.611	18	362	561	-	578	1.092
Séries 40 e 41	3.511	64	-	959	118	598	1.772
Série 46	81.659	1.517	-	10.284	-	1.226	68.652
Séries 47 e 48	555	10	177	252	-	-	116
Séries 49 e 50	5.375	24	761	2.391	237	-	1.962
Séries 51 e 52	18.960	113	10.990	2.955	-	1.743	3.159
Séries 53 e 54	1.838	12	670	577	-	-	579
Série 58	53.677	17	5.621	8.980	-	-	39.059
Séries 58 e 59	4.992	265	1.652	1.343	228	-	1.504
Séries 60 e 61	5.801	33	381	2.767	-	-	2.620
Séries 67 e 68	8.890	34	1.488	585	-	-	6.803
Séries 69 e 70	36.488	141	2.283	5.937	620	-	27.507
Séries 71 e 72	6.040	62	547	1.596	-	-	3.835
Séries 74 e 75	8.902	28	989	2.420	93	-	5.372
Série 76	3.017	13	352	765	-	-	1.887
Série 77	5.065	12	420	1.472	-	-	3.161
Série 78	6.156	79	337	1.201	400	-	4.139
Série 79	85.078	496	-	13.161	-	-	81.421
Séries 80 a 84	113.781	-	-	17.541	-	-	96.240
Série 85	5.058	24	178	1.600	-	-	3.256
Séries 86 e 87	7.696	133	-	4.368	-	212	2.963
Série 88	7.218	65	-	1.697	-	383	5.073
Séries 89 e 90	15.217	18	1.085	1.149	-	-	12.965
Série 91	32.934	2	-	4.824	-	-	28.108
Séries 92 e 93	2.076	49	306	633	-	-	1.088
Série 94	2.419	826	-	1.593	-	-	-
Série 97	7.955	6	-	526	-	-	7.423
Séries 98 e 99	4.974	47	284	1.530	-	-	3.113
Série 100	316.626	5	-	17.266	-	-	299.235
Série 101 a 103	23.666	16	-	2.216	-	-	21.434
Série 104	35.323	70	55	3.173	-	-	32.025
Série 105	5.238	62	511	2.108	-	-	2.557
Série 106	5.384	11	341	1.114	-	-	3.918
Série 107	21.556	4	-	887	-	-	20.665
Série 108	33.207	1	-	3.656	-	-	29.550
Séries 109 e 110	21.127	34	2.696	8.574	-	-	9.823
Série 111	17.798	95	1.131	4.980	-	-	11.592
Série 112	35.517	16	-	6.426	-	-	29.075
Série 113	7.790	83	758	1.251	-	-	5.698
Série 114	16.418	1	-	1.736	-	-	14.681
Série 116	12.250	47	574	2.258	-	-	9.371
Série 117	4.411	31	220	874	-	-	3.286
Séries 118 e 119	140.739	1.966	422	9.200	-	-	129.151
Série 120	8.163	15	510	1.582	-	-	6.056
Série 121	129.335	51	-	9.516	-	-	119.768
Série 122	15.195	29	221	1.023	-	-	13.922
Série 123	8.861	30	215	2.088	-	-	6.528
Série 124	9.459	3	-	1.767	-	-	7.689
Série 125	11.562	36	284	2.324	-	-	8.918
Série 127	8.213	27	142	1.381	-	-	6.663
Série 128	72.669	1	-	2.740	-	-	69.948
Série 129	105.370	-	-	138	-	-	105.232
Séries 130 e 131	25.548	71	1.072	3.224	-	-	21.181
Série 132	14.531	82	727	3.046	-	-	10.676
Série 134	115.107	1	-	16.980	-	-	98.126
Séries 135 e 136	19.429	21	-	3.471	-	-	15.937
Séries 137 e 138	11.313	22	-	5.197	-	-	6.094
Séries 139 e 140	10.051	27	-	7.515	-	-	2.509
Séries 141 e 142	12.718	31	-	4.799	-	-	7.888
Séries 143 e 144	9.909	31	-	3.102	-	-	6.776
Séries 145 e 146	8.810	53	-	3.831	-	-	4.926
Séries 147 e 148	8.040	26	-	3.811	-	-	4.203
Séries 149 e 150	7.616	41	-	4.121	-	-	3.454
Séries 151 e 152	8.623	39	-	3.255	-	-	5.329
Série 153	58.875	2	-	1.928	-	-	56.945
Série 154	82.382	13	-	16.368	-	-	66.001
Série 155	31.239	81	1.573	7.072	-	-	22.513
Séries 156 e 157	49.469	105	2.412	7.065	-	-	39.887
Série 158	38.897	4	-	2.639	-	-	36.254

Série 159	20.247	8	573	2.180	-	-	17.486
Série 160	14.602	1	-	2.637	-	-	11.964
Série 161	39.604	1	-	3.217	-	-	38.286
Série 162	10.213	39	1.477	1.978	-	-	6.719
Série 163	110.968	-	-	-	-	-	110.968
Série 166	106.744	3	-	7.207	-	-	99.534
Série 167	14.135	12	619	1.625	-	-	11.979
Série 168	145.380	131	-	3.390	-	-	141.859
Séries 169 e 170	11.344	49	1.155	1.064	-	-	9.076
Séries 171 e 172	11.274	48	414	1.230	-	-	9.582
Série 173	36.277	12	-	12.029	-	-	24.236
Série 174	1.285.816	-	-	105.549	-	-	1.180.267
Série 175	421.550	-	-	96.006	-	-	325.544
Série 176	140.186	-	-	-	-	-	140.186
Série 177	124.307	-	-	-	-	-	124.307
Série 178	14.172	30	-	4.684	-	-	9.558
Série 179	35.427	3	-	4.388	-	-	31.026
Séries 180 e 181	51.592	169	4.486	5.669	-	-	41.268
Série 182	11.523	6	92	3.919	-	-	7.506
Série 183	103.727	817	-	6.838	-	-	96.072
Série 184	115.661	-	-	4.133	-	-	111.428
Série 185	51.618	6	-	10.275	-	-	41.337
Séries 186 e 187	13.996	99	-	2.361	-	-	11.536
Série 189	17.087	83	128	2.142	-	-	14.734
Série 190	150.528	-	-	4.006	-	-	146.522
Séries 191 e 192	43.724	-	-	560	-	-	43.164
Séries 194 e 195	22.031	-	-	2.124	-	-	19.907
Total sem coobrigação	6.421.066	8.981	61.704	612.370	2.220	5.894	5.739.897
Séries 95 e 96	27.215	771	-	2.118	-	2.621	21.705
Total com coobrigação	27.215	771	-	2.118	-	2.621	21.705

(a) Referem-se a Bens não de Uso, Valores a Receber pela Venda de BNDU e Instrumentos Financeiros.

31/12/2010 - (Continuação)

Carteiras	Não Circulante		Circulante		Não Circulante		Patrimônio separado
	Outros Ativos ^(a)	Passivo Total	Certificados de Receb. Imobiliários	Outros Passivos ^(b)	Certificados de Receb. Imobiliários	Outros Passivos ^(b)	
Séries 13 a 17	-	(6.643)	(2.591)	-	(4.052)	-	7
Séries 28 e 29	-	(443)	(180)	-	(263)	-	776
Séries 30 e 31	-	(1.192)	(493)	-	(699)	-	1.232
Séries 34 e 35	-	(1.160.671)	(40.235)	-	(1.120.436)	-	273
Séries 36 e 37	-	(2.611)	(293)	-	(2.318)	-	-
Séries 40 e 41	-	(3.067)	(900)	-	(2.167)	-	444
Série 46	-	(81.613)	(10.264)	(1.226)	(70.123)	-	46
Séries 47 e 48	-	(380)	(187)	-	(193)	-	176
Séries 49 e 50	-	(5.375)	(2.174)	-	(3.201)	-	-
Séries 51 e 52	-	(18.960)	(4.345)	-	(14.615)	-	-
Séries 53 e 54	-	(1.469)	(46)	-	(1.423)	-	369
Série 56	-	(53.398)	(4.332)	(3.582)	(45.484)	-	279
Séries 58 e 59	-	(4.479)	(530)	-	(3.949)	-	513
Séries 60 e 61	-	(4.784)	(2.180)	-	(2.604)	-	1.017
Séries 67 e 68	-	(8.890)	(37)	-	(8.853)	-	-
Séries 69 e 70	-	(38.080)	(5.669)	-	(30.411)	-	408
Séries 71 e 72	-	(6.029)	(1.546)	-	(4.483)	-	11
Séries 74 e 75	-	(8.902)	(2.191)	-	(6.711)	-	-
Série 76	-	(2.845)	(764)	(35)	(2.046)	-	172
Série 77	-	(4.542)	(1.128)	-	(3.414)	-	523
Série 78	-	(5.925)	(1.346)	-	(4.579)	-	231
Série 79	-	(94.876)	(4.209)	(296)	(90.371)	-	202
Séries 80 a 84	-	(113.746)	(5.911)	(751)	(102.830)	(4.254)	35
Série 85	-	(5.058)	(1.056)	-	(4.002)	-	-
Séries 86 e 87	-	(7.544)	(3.236)	-	(4.308)	-	162
Série 88	-	(7.218)	(1.795)	-	(5.423)	-	-
Séries 89 e 90	-	(15.217)	(54)	-	(15.163)	-	-
Série 91	-	(32.798)	(1.714)	-	(31.084)	-	136
Séries 92 e 93	-	(1.803)	(315)	-	(1.488)	-	273
Série 94	-	(2.419)	(2.419)	-	-	-	-
Série 97	-	(7.940)	(1.050)	-	(6.890)	-	15
Séries 98 e 99	-	(4.724)	(1.182)	-	(3.542)	-	260
Série 100	-	(316.521)	(17.274)	-	(299.247)	-	6
Séries 101 a 103	-	(22.545)	(2.063)	-	(20.156)	(326)	1.121
Série 104	-	(35.062)	(3.161)	-	(31.901)	-	261
Série 105	-	(5.238)	(1.448)	-	(3.790)	-	-
Série 106	-	(5.384)	(751)	-	(4.633)	-	-
Série 107	-	(21.539)	(887)	-	(20.652)	-	17
Série 108	-	(33.206)	(728)	-	(32.478)	-	1
Séries 109 e 110	-	(21.127)	(3.892)	-	(17.235)	-	-
Série 111	-	(17.798)	(4.195)	-	(13.603)	-	-
Série 112	-	(34.631)	(7.182)	-	(27.449)	-	886
Série 113	-	(7.790)	(1.466)	-	(6.324)	-	-
Série 114	-	(16.410)	(1.735)	-	(14.675)	-	8

35

Série 110	-	(12.250)	(2.285)	-	(9.964)	-	-
Série 117	-	(4.411)	(768)	-	(3.643)	-	-
Séries 118 e 119	-	(140.643)	(9.665)	(887)	(130.091)	-	96
Série 120	-	(8.163)	(1.263)	-	(6.900)	-	-
Série 121	-	(129.320)	(9.434)	(38)	(119.648)	-	15
Série 122	-	(15.066)	(560)	-	(14.506)	-	129
Série 123	-	(8.861)	(1.666)	-	(7.195)	-	-
Série 124	-	(9.437)	(860)	-	(8.577)	-	22
Série 125	-	(11.562)	(1.788)	-	(9.774)	-	-
Série 127	-	(8.213)	(833)	-	(7.380)	-	-
Série 128	-	(72.684)	(2.741)	-	(69.943)	-	5
Série 129	-	(105.370)	(10)	-	(105.360)	-	-
Séries 130 e 131	-	(25.453)	(2.697)	-	(22.756)	-	95
Série 132	-	(14.531)	(1.623)	-	(12.908)	-	-
Série 134	-	(115.107)	(16.979)	-	(98.128)	-	-
Séries 135 e 136	-	(19.429)	(3.451)	-	(15.978)	-	-
Séries 137 e 138	-	(11.313)	(5.149)	-	(6.164)	-	-
Séries 139 e 140	-	(10.051)	(7.438)	-	(2.613)	-	-
Séries 141 e 142	-	(12.718)	(4.770)	-	(7.948)	-	-
Séries 143 e 144	-	(9.809)	(3.095)	-	(6.814)	-	-
Séries 145 e 146	-	(8.810)	(4.009)	-	(4.801)	-	-
Séries 147 e 148	-	(8.040)	(3.805)	-	(4.235)	-	-
Séries 149 e 150	-	(7.618)	(4.110)	-	(3.506)	-	-
Séries 151 e 152	-	(8.623)	(4.239)	-	(4.384)	-	-
Série 153	-	(58.867)	(1.936)	(19)	(56.912)	-	8
Série 154	-	(82.338)	(16.361)	-	(65.977)	-	44
Série 155	-	(31.239)	(2.684)	-	(28.555)	-	-
Séries 156 e 157	-	(49.469)	(5.177)	-	(44.292)	-	-
Série 158	-	(38.897)	(2.618)	-	(36.279)	-	-
Série 159	-	(20.247)	(82)	-	(20.165)	-	-
Série 160	-	(14.569)	(2.620)	-	(11.949)	-	33
Série 161	-	(39.484)	(3.217)	-	(36.267)	-	20
Série 162	-	(10.213)	(1.719)	-	(8.494)	-	-
Série 163	-	(110.968)	-	-	(110.968)	-	-
Série 166	-	(106.742)	(7.207)	(3)	(99.532)	-	2
Série 167	-	(14.135)	-	-	(14.135)	-	-
Série 168	-	(145.365)	(3.390)	(131)	(141.844)	-	16
Séries 169 e 170	-	(11.341)	(777)	-	(10.564)	-	3
Séries 171 e 172	-	(11.264)	(733)	-	(10.531)	-	10
Série 173	-	(36.257)	(11.902)	-	(24.355)	-	20
Série 174	-	(1.285.784)	(16.835)	-	(1.268.949)	-	32
Série 175	-	(421.509)	(72.215)	-	(349.294)	-	41
Série 176	-	(140.186)	-	-	(140.186)	-	-
Série 177	-	(124.307)	-	-	(124.307)	-	-
Série 178	-	(14.043)	(4.010)	-	(10.033)	-	129
Série 179	-	(35.391)	(4.458)	-	(30.933)	-	36
Séries 180 e 181	-	(51.592)	(4.272)	-	(47.320)	-	-
Série 182	-	(11.401)	(3.079)	-	(8.322)	-	122
Série 183	-	(103.693)	(8.848)	(813)	(96.032)	-	34
Série 184	-	(115.526)	(4.073)	-	(111.453)	-	35
Série 185	-	(51.609)	(10.483)	-	(41.126)	-	9
Séries 186 e 187	-	(13.996)	(1.176)	-	(12.820)	-	-
Série 189	-	(17.087)	565	-	(17.652)	-	-
Série 190	-	(150.520)	(7.682)	-	(142.638)	-	8
Séries 191 e 192	-	(43.521)	(624)	-	(42.897)	-	203
Séries 194 e 195	-	(22.031)	(1.255)	-	(20.776)	-	-
Total sem coobrigação	-	(6.410.063)	(439.463)	(7.781)	(5.958.239)	(4.680)	11.003
Séries 95 e 96	-	(26.012)	(2.324)	-	(23.688)	-	1.203
Total com coobrigação	-	(28.012)	(2.324)	-	(23.688)	-	1.203

(a) Referem-se a Bens não de Uso, Valores a Receber pela Venda de BNDU e Instrumentos Financeiros.

(b) Referem-se a Outras Obrigações e Instrumentos Financeiros Derivativos.

Carteiras	31/12/2009						
	Ativo total	Circulante			Não circulante		
		Banco - disponibilidades	Aplicações financeiras	Recebíveis Imobiliários	Outros ativos (a)	Aplicações financeiras	Recebíveis Imobiliários
Séries 3 e 4	504	10	68	165	-	261	-
Séries 13 a 17	7.765	-	-	2.112	-	-	5.653
Séries 26 e 27	566	31	13	331	-	40	151
Séries 28 e 29	1.575	24	74	389	381	300	407
Séries 30 e 31	3.558	27	61	1.238	143	872	1.217
Séries 34 e 35	1.132.127	1	-	26.342	-	-	1.105.784
Séries 36 e 37	2.953	43	199	595	-	587	1.529
Séries 40 e 41	4.211	157	-	1.220	173	242	2.419
Série 46	83.001	1.447	-	12.606	-	1.370	67.578
Séries 47 e 48	1.141	25	160	636	-	-	320
Séries 49 e 50	8.841	63	831	3.586	570	-	3.791
Séries 51 e 52	20.090	418	7.928	4.579	-	2.559	4.606
Séries 53 e 54	2.494	68	169	1.188	-	-	1.069
Série 56	55.857	25	4.340	8.204	-	-	43.288

Séries 58 e 59	7.146	45	432	2.924	-	-	3.745
Séries 60 e 61	9.261	166	588	3.659	-	-	4.838
Séries 64 e 65	62.081	5	22	8.693	-	-	53.361
Série 66	11.003	18	96	8.031	-	-	2.858
Séries 67 e 68	9.244	40	1.058	1.259	-	-	6.887
Séries 69 e 70	51.287	277	3.343	8.255	-	-	39.412
Séries 71 e 72	8.437	63	1.311	1.941	-	-	5.122
Série 73	36.101	12	3.860	5.530	-	-	26.699
Séries 74 e 75	12.730	80	2.300	3.212	92	-	7.046
Série 76	5.826	39	556	2.834	-	-	2.397
Série 77	6.357	63	239	1.788	122	-	4.145
Série 78	8.984	126	454	2.682	-	-	5.722
Série 79	98.303	459	-	12.171	-	-	85.673
Séries 80 a 84	112.849	-	-	25.485	372	-	84.750
Série 85	7.535	36	437	2.517	-	-	4.545
Séries 86 e 87	12.487	60	-	5.051	-	1.522	5.854
Série 88	9.545	215	-	2.488	-	106	6.736
Séries 89 e 90	16.101	62	657	1.506	-	-	13.876
Série 91	32.249	-	-	1.964	-	-	30.285
Séries 92 e 93	2.691	94	443	-	-	-	2.154
Série 94	11.368	832	-	8.882	-	-	1.654
Série 97	8.952	-	-	1.995	-	-	6.957
Séries 98 e 99	6.585	206	246	2.106	-	-	3.937
Série 100	321.542	3	-	32.011	-	-	289.528
Séries 101 a 103	21.949	-	-	-	-	-	21.502
Série 104	36.635	17	60	4.528	-	-	32.030
Série 105	7.901	107	432	2.825	-	-	4.537
Série 106	7.194	68	459	1.658	-	-	5.009
Série 107	22.243	8	-	2.708	-	-	19.527
Série 108	30.478	-	-	3.678	-	-	26.800
Séries 109 e 110	29.074	73	2.365	10.830	-	-	15.806
Série 111	25.601	72	1.262	7.187	-	-	17.080
Série 112	29.393	4	-	434	-	-	28.955
Série 113	10.819	138	651	2.253	-	-	7.777
Série 114	17.867	1	-	3.155	-	-	14.711
Série 115	52.754	3	-	-	-	-	52.751
Série 116	14.219	172	210	2.605	-	-	11.232
Série 117	5.981	53	134	1.367	-	-	4.427
Séries 118 e 119	135.142	1.892	100	14.609	-	-	118.341
Série 120	10.123	54	442	1.834	-	-	7.793
Série 121	137.205	324	-	21.871	-	-	115.010
Série 122	16.194	28	235	1.059	-	-	14.872
Série 123	11.682	170	316	2.548	-	-	8.648
Série 124	9.748	5	-	1.736	-	-	8.007
Série 125	14.184	150	755	5.388	-	-	7.873
Série 127	10.693	93	180	1.471	-	-	8.949
Série 128	74.728	-	-	9.648	-	-	65.080
Série 129	94.051	-	-	-	-	-	94.051
Séries 130 e 131	27.737	151	968	3.386	-	-	23.232
Série 132	16.529	205	210	6.664	-	-	9.450
Série 133	40.104	-	-	5.382	-	-	34.722
Total sem coobrigação	3.103.555	9.028	38.664	329.297	1.853	7.859	2.714.165
Séries 9 e 10	985	8	72	337	272	136	160
Séries 95 e 96	32.569	232	1.724	2.543	-	-	28.070
Total com coobrigação	33.554	240	1.796	2.880	272	136	28.230

(a) Referem-se a bens não de uso, valores a receber pela venda de BNDU e instrumentos financeiros.

31/12/2009 - (Continuação)

	Não Circulante		Circulante		Não Circulante		Patrimônio separado
	Outros ativos ^(a)	Passivo total	Certificados de receb. Imobiliários	Outros passivos ^(b)	Certificados de receb. Imobiliários		
Carteiras							
Séries 3 e 4	-	(504)	-	-	(504)	-	-
Séries 13 e 17	-	(7.758)	(1.282)	-	(6.476)	7	7
Séries 26 e 27	-	(311)	(132)	-	(179)	255	255
Séries 28 e 29	-	(771)	(241)	-	(530)	804	804
Séries 30 e 31	-	(2.364)	(888)	-	(1.476)	1.194	1.194
Séries 34 e 35	-	(1.131.930)	(77.830)	-	(1.054.100)	197	197
Séries 36 e 37	-	(2.804)	(501)	-	(2.303)	149	149
Séries 40 e 41	-	(3.777)	(878)	-	(2.899)	434	434
Série 46	-	(82.951)	(8.546)	(1.374)	(73.031)	50	50
Séries 47 e 48	-	(938)	(449)	-	(489)	203	203
Séries 49 e 50	-	(8.713)	(2.878)	-	(5.835)	128	128
Séries 51 e 52	-	(20.089)	(4.696)	-	(15.393)	1	1
Séries 53 e 54	-	(2.185)	(366)	-	(1.819)	309	309
Série 56	-	(55.766)	(3.381)	(2.369)	(50.016)	91	91
Séries 58 e 59	-	(6.579)	(2.044)	-	(4.535)	567	567
Séries 60 e 61	-	(8.264)	(2.821)	-	(5.443)	997	997
Séries 64 e 65	-	(62.042)	(10.080)	-	(51.962)	39	39
Série 66	-	(10.757)	(6.612)	-	(4.145)	246	246
Séries 67 e 68	-	(9.225)	(328)	-	(8.897)	19	19

Séries 69 e 70	-	(50.790)	(6.433)	-	(44.357)	497
Séries 71 e 72	-	(8.437)	(1.730)	-	(6.707)	-
Série 73	-	(26.306)	(2.384)	-	(23.922)	9.795
Séries 74 e 75	-	(11.896)	(2.639)	-	(9.257)	834
Série 76	-	(5.622)	(1.604)	(1.044)	(2.974)	204
Série 77	-	(5.919)	(1.265)	-	(4.654)	438
Série 78	-	(8.138)	(1.647)	-	(6.491)	846
Série 79	-	(98.109)	(1.580)	(268)	(96.263)	194
Séries 80 a 84	2.242	(112.849)	(28.099)	-	(84.750)	-
Série 85	-	(7.535)	(1.863)	-	(5.672)	-
Séries 86 e 87	-	(12.185)	(3.722)	-	(8.463)	302
Série 88	-	(9.545)	(2.058)	-	(7.487)	-
Séries 89 e 90	-	(15.985)	(431)	-	(15.554)	116
Série 91	-	(32.249)	(907)	-	(31.342)	-
Séries 92 e 93	-	(2.590)	(562)	-	(2.028)	101
Série 94	-	(11.325)	(7.403)	-	(3.922)	43
Série 97	-	(8.952)	(589)	-	(8.363)	-
Séries 98 e 99	-	(6.355)	(1.757)	-	(4.598)	230
Série 100	-	(321.539)	(6.225)	-	(315.314)	3
Séries 101 a 103	447	(21.905)	-	-	(21.905)	44
Série 104	-	(36.419)	(1.260)	-	(35.159)	216
Série 105	-	(7.901)	(2.055)	-	(5.846)	-
Série 106	-	(7.194)	(921)	-	(6.273)	-
Série 107	-	(22.223)	(728)	-	(21.495)	20
Série 108	-	(30.478)	(1.565)	-	(28.913)	-
Séries 109 e 110	-	(28.636)	(4.963)	-	(23.673)	438
Série 111	-	(25.601)	(5.312)	-	(20.289)	-
Série 112	-	(27.570)	-	-	(27.570)	1.823
Série 113	-	(10.819)	(1.924)	-	(8.895)	-
Série 114	-	(17.858)	(1.294)	-	(16.564)	9
Série 115	-	(52.720)	-	-	(52.720)	34
Série 116	-	(14.219)	(2.249)	-	(11.970)	-
Série 117	-	(5.981)	(1.078)	-	(4.903)	-
Séries 118 e 119	-	(135.057)	(6.892)	(510)	(127.665)	76
Série 120	-	(10.123)	(1.163)	-	(8.960)	-
Série 121	-	(137.190)	(8.082)	(317)	(128.791)	16
Série 122	-	(16.094)	(492)	-	(15.602)	100
Série 123	-	(11.682)	(1.875)	-	(9.807)	-
Série 124	-	(9.748)	(1.663)	-	(8.085)	-
Série 125	-	(14.164)	(1.711)	-	(12.453)	-
Série 127	-	(10.693)	(906)	-	(9.787)	-
Série 128	-	(74.728)	(1.848)	-	(72.880)	-
Série 129	-	(94.047)	-	-	(94.047)	4
Séries 130 e 131	-	(27.639)	(2.258)	-	(25.381)	98
Série 132	-	(16.529)	(1.526)	-	(15.003)	-
Série 133	-	(40.104)	(2.157)	-	(37.947)	-
Total sem coobrigação	2.689	(3.081.386)	(260.773)	(5.880)	(2.824.733)	22.169
Séries 9 e 10	-	(3.958)	-	-	(3.958)	(2.973)
Séries 95 e 96	-	(33.021)	(3.090)	-	(29.931)	(452)
Total com coobrigação	-	(36.979)	(3.090)	-	(33.889)	(3.425)

(a) Referem-se a bens não de uso, valores a receber pela venda de BNDU e instrumentos financeiros.
(b) Referem-se a outras obrigações e instrumentos financeiros derivativos.

V - Informações adicionais

a) Os recebíveis imobiliários são atualizados pelo IGPM, INPC, IPCA, INCC-DI, TR, CDI ou não possuem indexador de atualização, adicionados de taxas de juros que variam de 0,00% a.a. a 18,00% a.a. (31/12/2009 - 0,00% a.a. a 32,00% a.a.), e com vencimento até 27 de julho de 2040.

b) Os certificados de recebíveis imobiliários são atualizados pelo IGPM, INPC, IPCA, TR, CDI ou não possuem indexador de atualização, adicionados de taxas de juros que variam de 0,00% a.a. a 40,48% a.a. (31/12/2009 - 0,00% a.a. a 16,00% a.a.), e com vencimento até 20 de agosto de 2040.

c) A Companhia não possui nenhuma emissão sujeita à atualização dos relatórios de classificação de risco (ratings) dos CRIs, isto porque não possui emissões de valor nominal unitário inferior a R\$ 300, nem emissões que contêm a obrigatoriedade de realização de relatório de classificação de risco na forma prevista no inciso 7º do Artigo 7º da Instrução CVM nº 414/04.

d) O saldo total dos patrimônios separados, no montante de R\$ 11.003 em 31/12/2010 (2009 - R\$ 22.169) está registrado no ativo não-circulante, rubrica "Benefício residual em operações securitizadas", e corresponde ao saldo residual, líquido de eventuais garantias prestadas, dos patrimônios separados das operações securitizadas que, de acordo com a Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997, será reintegrado ao patrimônio comum da companhia securitizadora, no momento da extinção do regime fiduciário e liquidação dos respectivos certificados de recebíveis imobiliários.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

DECLARAÇÃO DOS DIRETORES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES

Em cumprimento à Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, a Diretoria declara que discutiu, reviu e concordou com as demonstrações financeiras e com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

São Paulo, 25 de março de 2011

DIRETORIA

Moise Politi
Diretor-Presidente

Fábio de Araujo Nogueira
Vice-Presidente

Fernando Pinilha Cruz
Diretor de Relação com Investidores

George Demetrius Nicolas Verras
Diretor

Anexo IX ao Prospecto – Relatório de Rating

**Rating
Preliminar****A+**

Obrigações protegidas por elevadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é forte. O risco de crédito é baixo.

Data: 27/abr/2011
Validade: 27/jun/2011

Sobre o Rating**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Abr/11: Atribuição: A+ (pre)

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 27 de abril de 2011, atribuiu o *rating* preliminar **A+** ("A mais"), com perspectiva **estável**, para os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Série 2011-221 (Série Sênior) da 1ª (primeira) Emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização (Brazilian Securities). O *rating* atribuído traduz, na escala nacional da Austin Rating, um baixo risco de crédito de longo prazo, sendo válido exclusivamente para a operação descrita no item "Características da Emissão".

A operação analisada tem lastro em 67 Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs) emitidas por 15 originadores, com participações relevantes de: Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária (Brazilian Mortgages), com 32 CCIs; Fundo Warehouse, com 08 CCIs; Rossi Residencial S/A (Rossi Residencial) e 04 SPEs por ela controladas, com a cessão de 09 CCIs; Helbor Empreendimentos S/A (Helbor), com 05 CCIs cedidas; e Schahin Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Schahin Empreendimentos), com 07 CCIs. As CCIs são representativas de créditos imobiliários decorrentes de 67 contratos imobiliários, dos quais 41 contratos de financiamento para aquisição de imóveis residenciais e 26 contratos de refinanciamento, esses últimos originados pela BM Sua Casa Promotora de Vendas Ltda. (BM Sua Casa) com recursos da Brazilian Mortgages, notando-se que essas empresas, assim como a Brazilian Securities, são controladas pela Brazilian Finance & Real Estate S/A, possuindo forte sinergia operacional. Os contratos vinculados à operação foram celebrados pelos cedentes junto a 67 pessoas físicas, tendo como objetos imóveis residenciais no Distrito Federal e nos estados da Bahia, Espírito Santo, Goiás, Minas Gerais, Paraná, Rio de Janeiro, Rio Grande do Norte, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e São Paulo.

A emissão representará o valor presente dos fluxos de caixa dos contratos acima mencionados, perfazendo o montante de R\$ 11.612.401,18, na data da emissão (20 de março de 2011). A operação prevê a emissão de 34 unidades de CRIs Seniores, objeto dessa classificação, os quais terão valor nominal unitário de R\$ 307.387,09, perfazendo R\$ 10.451.161,06, o equivalente a 90% da emissão. Adicionalmente, serão emitidas 03 unidades de CRIs da Série Junior, com valor unitário de R\$ 387.080,04, perfazendo um total de R\$ 1.161.240,12, o que corresponde a 10% da emissão.

Os CRIs terão prazo de 238 meses, com vencimento final em 20 de janeiro de 2031. Os certificados serão corrigidos nesse período pelo IGP-M (FGV), em periodicidade mensal. A Série Sênior (2011-221) fará jus a uma remuneração de 9,4353% ao ano, estando previstos pagamentos mensais e sucessivos de principal e juros a partir de 20 de junho de 2011. A Série Júnior (2011-222) renderá 24,0015% ao ano, sendo amortizada mensalmente, a partir de 20 de outubro de 2011.

Os CRIs contarão com as seguintes garantias: i) Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários; ii) Alienação Fiduciária dos Imóveis objeto dos Contratos Imobiliários; e iii) Garantia adicional, representada pela obrigação individual de 07 originadores de recomprar os Créditos Imobiliários inadimplentes, sendo o volume total de coobrigação equivalente a 18,9% do valor dos carteira-lastro. Particularmente para os CRIs da Série Sênior, objeto da presente classificação, existe o reforço de crédito representado pela estrutura de subordinação de 10% (via emissão de CRI Junior). A emissão contará ainda com Fundos de Reserva e Liquidez, constituídos a partir dos fluxos de caixa dos Contratos durante a carência dos CRIs.

Analistas:

Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0702
pablo.mantovani@austin.com.br

Maurício Bassi
Tel.: 55 11 3377 0709
mauricio.bassi@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães,
110 – conj. 73
São Paulo – SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br

O *rating* preliminar A+ está alinhado à metodologia de classificação de risco de emissões lastreadas em créditos imobiliários (CRIs) da Austin Rating, fundamentando-se, primordialmente, na análise da qualidade de crédito atual e projetada da carteira de créditos imobiliários, levando em conta os diversos eventos e fatores de risco que podem influenciar a integralidade e a pontualidade dos pagamentos dos créditos imobiliários, ocasionando distorções nos fluxos de caixa previstos da operação. Ainda seguindo a metodologia desta agência, a nota fundamenta-se, com elevado grau de importância, na qualidade agregada pelas garantias / reforços de crédito, tanto do ponto de vista do favorecimento da liquidez da operação, como na taxa de recuperação estimada, em caso de *default*. Nesse sentido, foram observados, entre outros fatores, o nível de sobrecolateralização da garantia, a liquidez, a segurança jurídica e o ambiente de controles criado pelos estruturadores, a fim de assegurar a preservação dessas. A classificação atribuída suporta-se também na análise dos riscos eventualmente emitidos pelas contrapartes, assim como, por outro lado, na contribuição dessas para a atenuação do risco de crédito da operação. Vale destacar que, para a atribuição do *rating* de crédito preliminar dessa emissão, a Austin Rating parte do pressuposto de que tenha havido a cessão definitiva (*true sale*) dos créditos para a Brazilian Securities, aspecto que condiciona a segregação jurídica da carteira em relação ao risco das cedentes/originadoras (a não ser nos casos específicos, em que existe a obrigação de recompra), caracterizando uma securitização. Da mesma forma, considera que, em linha com o disposto no artigo 11º da Lei 9.514/97, a emissão dos CRIs em Regime Fiduciário assegura a segregação dos demais ativos e passivos da Brazilian Securities.

A nota preliminar atribuída reflete, por um lado, os seguintes aspectos positivos:

- Os créditos que lastreiam a Série Sênior são oriundos de contratos imobiliários (de financiamento e refinanciamento) referentes exclusivamente a imóveis que possuem Certidão de Conclusão ("Habite-se") e/ou Termo de Verificação de Obras ("TVO") expedidos pelos órgãos administrativos competentes, não havendo, por ocasião disso, riscos decorrentes da fase construtiva (riscos de construção e performance) para a operação.
- Os contratos vinculados a essa operação contam com seguros contra Morte e Invalidez Permanente (MIP) dos devedores e contra Danos Físicos do Imóvel (DFI), os quais mitigam os potenciais efeitos desses riscos para a operação.
- O índice "*debt-to-income*" (DTI) inferior a 30% para mutuários cujos contratos tenham prazo decorrido inferior a 12 meses e a ausência de apontamentos na Serasa Experian superiores a R\$ 500,00 por mutuário, utilizados como critérios de elegibilidade para os créditos que compõem a carteira-lastro, garantem o alinhamento às práticas adotadas pelos principais agentes financiadores do mercado local e servem como referência importante, com respeito à atual situação cadastral e de comprometimento de renda dos mutuários, compensando, em certa medida, a ausência de histórico da maior parte dos contratos.
- Na data-base da análise (20 de março de 2011), apenas dois mutuários/devedores apresentavam restrições na Serasa Experian, sendo que tais restrições não superavam o montante máximo estipulado. Vale notar que os contratos dos quais são parte esses mutuários/devedores representavam apenas 5% do valor presente da carteira (um deles representava individualmente 4,4% da carteira, sendo o 3º maior devedor da carteira) e, em que se pondere o *seasoning* curto, não apresentavam histórico de atrasos com relação às parcelas anteriores.
- Ainda que favorecida pelo curto prazo médio decorrido, a carteira exibia contratos com baixa frequência de atrasos acima de 30 dias no momento da cessão, sendo que apenas 04 mutuários haviam apresentado ocorrências desse tipo de atraso. Dentre esses mutuários, apenas um deles tinha saldo devedor com participação relevante no total da carteira (em 4,4%) e, ainda assim, dentro de um histórico de 5 meses, houve apenas uma ocorrência na faixa entre 30 e 60 dias. Os demais devedores com ocorrências de atrasos tinham participações individuais inferiores a 1,0% da carteira.
- O baixo *loan-to-value* (LTV) médio ponderado da carteira-lastro na data da cessão, em 50,9%, contribuindo significativamente para uma expectativa favorável quanto à vontade de pagar dos mutuários. Destaque-se que, pela média simples, o LTV ficaria em apenas 44,5% - resultando da divisão do saldo médio remanescente dos contratos (R\$ 173,3 mil) pelo valor de mercado médio dos imóveis apurado por empresas de avaliação (R\$ 389,1

mil)-, nível ainda mais confortável.

- A presença de bom nível de reforços de crédito internos na operação. Existe a participação de 10% da Série Júnior sobre o total da emissão, o que representa uma sobrecolateralização total de 11% - ou seja, a carteira possui valor presente equivalente a 111% do valor presente da emissão dos CRIs da Série Sênior. Associado a isso, a transação contempla um *spread* excedente estimado em 2,18% a.a. para os CRIs da Série Sênior, referente à diferença entre a taxa de remuneração da carteira de créditos imobiliários (12,46% a.a.) e a soma das taxas de remuneração dos CRIs da Série Sênior, ponderada pela sua participação ($0,90 \times 9,44\% \text{ a.a.} = 8,49\% \text{ a.a.}$) e de despesas estimadas para a emissão (1,79% a.a.). Em consequência da instituição desses reforços de crédito, a soma dos valores nominais (valor futuro) dos créditos imobiliários, deduzida do total das despesas estimadas, se reproduz em *over collateral* de 17,0%, o que indica uma cobertura de 117% (1,17x) em relação às obrigações dos CRIs Seniores.
- A possibilidade de alteração no regime de pagamentos diante da ocorrência de determinados eventos negativos. Ainda que os recursos mensais que excederem as despesas da emissão e as obrigações dos CRIs da Série Sênior não devam ser acumulados - haja vista que pelo regime de Pagamento Pró-Rata, adotado originalmente, os CRIs da Série Júnior serão amortizados mensalmente, após a carência -, a operação prevê, que em determinadas situações, passe a ser adotado o regime de Pagamento Sequencial, o que implica na prioridade absoluta das despesas da emissão e dos CRIs da Série Sênior sobre os fluxos mensais (ou seja, os CRIs da Série Júnior passariam a ser amortizados apenas após a liquidação total dos CRIs Sênior). Entre os gatilhos que poderão acionar a mudança do regime de pagamentos, destacam-se: i) a ocorrência de índices de inadimplência superiores a 7% da carteira ou a 70% do saldo da Série Júnior, o que for maior, de modo a prevenir a operação contra a piora na qualidade da carteira; e ii) a redução do saldo dos CRIs da Série Sênior para 10% do saldo da emissão, evitando a maior concentração por devedor, aspecto que tende a ocorrer, caso seja mantido o fluxo original da carteira, após o ano de 2023.
- A prerrogativa de amortização antecipada dos CRIs no caso de pré-pagamentos pelos devedores, o que faz com que esses eventos não ocasionem riscos financeiros (descolamento de taxas), decorrentes da manutenção de fundos para amortização formados com longa antecedência.
- Os fluxos de caixa da emissão não são suscetíveis ao risco de descasamento de indexadores e de periodicidade de correção de índices, já que todos os contratos são corrigidos mensalmente pelo IGP-M.
- Existe um elevado nível de cobertura oferecido pela garantia real (imóveis). Além do incentivo à vontade de pagar dos mutuários, o baixo LTV da operação está colaborando significativamente com a expectativa de recuperação do capital investido, na medida em que os imóveis objeto dos contratos, cujas propriedades fiduciárias serão transferidas aos credores, tenham um valor de venda médio de 196,5% do saldo remanescente dos contratos, suportando, portanto, uma redução em cerca de 50% nos seus valores de mercado atuais (desconsiderados os custos de execução). Associado a isso, a alienação fiduciária dos imóveis, presente em 100% dos contratos da carteira cedida, deve garantir uma rápida retomada dos bens.
- A boa qualidade creditícia da Helbor, a principal cedente com obrigação de recompra de créditos (cobrigação equivalente a 10,3% da carteira). Em dez/10, a dívida líquida da empresa era de R\$ 246,7 milhões, equivalente a apenas 35,2% do seu PL, da ordem de R\$ 701,1 milhões. Em 2010, a empresa gerou um EBITDA de R\$ 228,6 milhões e lucro líquido de R\$ 182,0 milhões. As margens EBITDA e líquida ficaram, respectivamente, em 23,2% e 18,4%.
- A Rossi Residencial, empresa que tem uma obrigação de recompra de créditos imobiliários que representam apenas 0,5%, também goza de boa qualidade de crédito. A empresa encerrou o ano de 2010 com uma dívida líquida de R\$ 1,1 bilhão, equivalente a 45,2% do seu PL. A empresa gerou um EBITDA de R\$ 533,0 milhões, sendo a margem EBITDA de 21,0%. O lucro líquido atingiu R\$ 349,8 milhões, com margem líquida de 14,0%.
- Os imóveis foram avaliados por empresas independentes, com boa reputação, aspecto que reforça a

credibilidade quanto aos valores considerados para o cálculo do LTV da carteira.

- A carteira-lastro dos CRIs foi auditada pela FPS Negócios Imobiliários Ltda. (FPS) e pela Interservicer – Serviços de Crédito Imobiliário Ltda., reforçando a credibilidade sobre a existência do lastro e assegurando sua aderência aos critérios de elegibilidade (note-se que para os créditos que não se enquadraram aos parâmetros definidos foi exigida a coobrigação por parte dos originadores) .
- Os serviços relacionados à cobrança dos devedores/mutuários, incluindo a instrução para emissão de boletos pelo banco cobrador, serão realizados pela FPS, *servicer* da operação, reduzindo o potencial risco de fungibilidade (*commingling risk*) existente nesse tipo de transação.
- O Banco Itaú Unibanco S/A (Banco Arrecadador), instituição onde será mantida a conta corrente da operação, transmite um baixo risco de crédito para a transação.
- A Brazilian Securities apresenta histórico bastante positivo no mercado de securitização de créditos imobiliários, sendo que, desde sua constituição (abril de 2000), a companhia realizou 101 emissões públicas de CRIs (contando os CRIs das Séries 2011-221 e 2011-222), com montante global de R\$ 4,5 bilhões, não tendo registrado nenhum *default* nessas. Existe, portanto, uma expectativa favorável dessa agência sobre a capacidade e o compromisso da Brazilian Securities com a presente emissão, sobretudo no que diz respeito à seleção dos créditos e nos controles dos fluxos referentes à transação.

A nota preliminar atribuída reflete, por outro lado, os seguintes pontos:

- A carteira que serve como lastro dos CRIs apresentava, no momento da cessão, um *seasoning* médio ponderado de apenas 7,7 meses, aspecto que impediu uma análise histórica dos níveis de atrasos e perdas da carteira, prejudicando o *rating* preliminar.
- A qualidade da carteira-lastro dos CRIs depende da capacidade de pagamento dos mutuários, a qual está ligada aos níveis de renda e emprego da economia local e pode ser afetada por variações salariais inferiores à variação do IGP-M (índice que corrige os contratos). A evolução desses fatores no horizonte de 19,8 anos dessa operação é de difícil previsão, o que impõe uma medida de conservadorismo dessa agência na atribuição do *rating* preliminar.
- A carteira tem participação elevada de contratos de refinanciamento de imóveis, modalidade de crédito com pouco histórico no mercado local. Embora a originadora BM Sua Casa tenha adotado critérios adequados de análise cadastral e de comprometimento de renda e o LTV médio desses contratos seja reduzido (em 41,7%), o *seasoning* médio desse tipo de contrato ficou em apenas 4,4 meses, evidenciando a ausência de histórico consistente de pagamentos. Ademais, esses contratos possuem taxas superiores àquelas do tipo financiamento para aquisição de imóvel (nessa carteira, notou-se um descolamento de cerca de 0,5 p.p. entre as taxas médias nominais dos dois tipos de crédito), o que indica uma pior percepção do risco do refinanciamento pelo próprio agente financiador.
- Em que pese o elevado número de contratos, a carteira exibe elevada concentração nos maiores devedores, sendo que os 05 maiores e os 10 maiores representam, respectivamente, 25,6% e 41,9% do total da carteira. Em face à elevada concentração da carteira em poucos devedores, a sobrecolateralização total existente para a Série Sênior, calculada em torno de 17%, suportaria apenas atrasos nas parcelas dos 03 maiores devedores (acumulam 16,9% de participação).
- A ocorrência de pré-pagamentos, embora esteja neutralizada do ponto de vista de sua repercussão sobre descasamentos de taxas e no que diz respeito à frustração de prazos e taxas pelos investidores (esses anuem com a amortização antecipada), pode elevar os percentuais de concentração por devedores na carteira.
- O Fundo de Liquidez não confere elevada proteção ao risco de liquidez da operação, uma vez que a retenção dos fluxos excedentes se dá apenas no primeiro mês da operação e os CRIs da Série Júnior são amortizados mensalmente, após a carência, de acordo com a estrutura de amortização original.

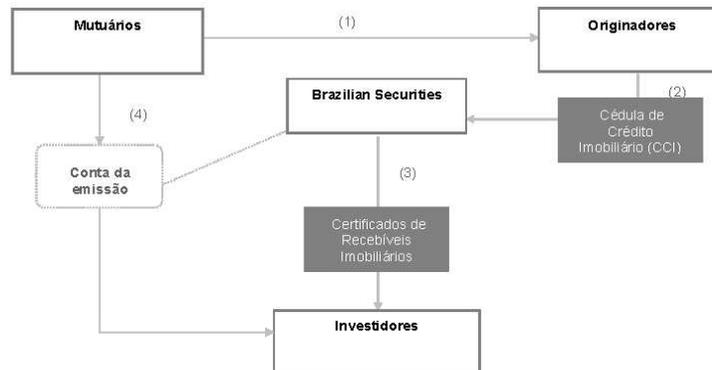
- Não obstante a média mensal dos fluxos estimados pela carteira, deduzidos das despesas da emissão, apontarem para uma cobertura média de 110,1% (1,10x) em relação às prestações de juros e principal dos CRIs da Série Sênior, existe um desvio padrão equivalente a 20% dessa média, o que indica que será necessário que a Brazilian Securities faça um adequado provisionamento dessas despesas, via Fundo de Despesa, a fim de manter a liquidez das parcelas do CRIs da Série Sênior.
- O valor dos imóveis vinculados à operação também é suscetível a variações negativas no longo prazo dessa emissão, sendo importante notar que o LTV médio ponderado da carteira (apresentado anteriormente) foi calculado com base no valor de mercado atual dos imóveis (apurado por empresas de avaliação).
- A transação não prevê a obrigação de recompra dos cedentes, no caso de inadimplência, de créditos imobiliários equivalentes a 81,1% do valor presente da carteira, podendo, dessa forma, o fluxo de caixa da operação ser futuramente prejudicado, levando à necessidade de execução das garantias, caso haja uma deterioração da carteira superior ao nível suportado pelos reforços de crédito.
- Afora a Rossi Residencial e a Helbor, não foi possível inferir sobre a capacidade creditícia das demais cedentes de créditos que prestaram coobrigação equivalente a 14% da carteira lastro, aspecto que impossibilitou a definição sobre o efetivo reforço de crédito proporcionado por essa garantia. De toda forma, a Austin Rating consultou a Serasa Experian, não havendo, até a presente data, restritivos importantes para qualquer dessas coobrigadas.
- Apesar da Brazilian Securities estabelecer, por meio da FPS Negócios Imobiliários (Servicer), relação direta com os mutuários, a partir do momento da cessão dos créditos (inclusive emitindo os boletos de cobrança), e dos devedores terem sido notificados sobre a cessão, existe uma possibilidade remota de que os pagamentos dos valores devidos sejam feitos diretamente aos Originadores.

CONFIRMAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DA CLASSIFICAÇÃO

O *rating* A+ atribuído em caráter preliminar aos CRIs da Série 2011-221 da Brazilian Securities não deve ser entendido como uma opinião definitiva desta agência, visto que está baseado em documentos e informações preliminares. A confirmação do *rating* e a atribuição de uma perspectiva a este dependem do recebimento de informações definitivas (tais como o Termo de Securitização e os demais instrumentos jurídicos e relatório de auditoria) que retratem o enquadramento da operação aos parâmetros ora assumidos. Este *rating* preliminar é válido por 60 dias contados de sua atribuição. Após a confirmação do *rating*, a Austin Rating acompanhará os riscos relativos a presente emissão, pelo menos durante o prazo de 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias, contados da atribuição do *rating*. Esta classificação estará permanentemente sujeita a alterações, de acordo com a metodologia de análise desta agência.

RESUMO DA OPERAÇÃO

A transação classificada consiste na securitização dos fluxos de caixa gerados mensalmente por uma carteira imobiliária composta de 67 Contratos Imobiliários, firmados entre 15 originadores (incorporadores, fundo imobiliário e companhia hipotecária), junto a 67 compradores pessoas físicas. Essa securitização de créditos imobiliários pela Brazilian Securities obedece ao seguinte fluxo:



- (1) Os Originadores celebram 67 (sessenta e sete) Contratos de Compra e Venda / Contrato de Financiamento e Refinanciamento de imóveis junto a 67 (sessenta e sete) mutuários (pessoas físicas);
- (2) Os Originadores cedem os Créditos Imobiliários decorrentes dos Contratos para a Brazilian Securities Cia de Securitização (Securitizadora), por meio de 67 (sessenta e sete) Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs).
- (3) Com lastro nas CCIs, a Securitizadora promove, por meio do Termo de Securitização de Créditos, a emissão dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) das Séries 2011-221 (Série Sênior) e 2011-222 (Série Júnior), instituindo o regime fiduciário, com a nomeação do Agente Fiduciário, e solicita o registro dos CRIs à CVM e na CETIP para negociação;
- (4) Com a cessão dos Créditos Imobiliários, os pagamentos mensais dos Contratos de Compra e Venda serão feitos diretamente na Conta Corrente da Emissão, mantida no Banco Itaú Unibanco, e estes recursos serão utilizados para o pagamento dos CRIs e demais despesas da Emissão.

PARTICIPANTES DA OPERAÇÃO

Emissora dos CRIs:	Brazilian Securities Companhia de Securitização;
Originadores dos Créditos:	Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária, Capuche Satélite Incorporações Ltda. (controlada por Capuche Empreendimentos Imobiliários Ltda.), Capuche Verano Empreendimentos Imobiliários Ltda. (controlada por Capuche Empreendimentos Imobiliários Ltda.), Fundo Warehouse, Gelsemino Empreendimentos Ltda. (controlada pela Rossi Residencial S/A); General Rondon Incorporadora Ltda. (controlada pela Rossi Residencial S/A), Helbor Empreendimentos S/A; Incorporação Goyazes Ltda. (controlada pela Borges Landeiro S/A), Incosul Horto do Ypê Ltda. (controlada pela Incosul Incorporação e Constr. Ltda.), Incosul Incorporação e Constr. Ltda., Itajuí Empreendimentos Imobiliários Ltda. (controlada pela Incosul Incorporação e Constr. Ltda.), Recreio Desenvolvimento Imobiliário S/A (controlada pela Rossi Residencial S/A), Rossi Residencial S/A, Schahin Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Vila Albani Empreendimentos Imobiliários S/A (controlada pela Rossi Residencial S/A);
Empresas Coobrigadas:	Gelsemino Empreendimentos Ltda. (controlada pela Rossi Residencial S/A), Incorporação Goyazes Ltda. (controlada pela Borges Landeiro S/A), Incosul Horto do Ypê Ltda. (controlada pela Incosul Incorporação e Constr. Ltda.), Incosul Incorporação e Constr. Ltda., Itajuí Empreendimentos Imobiliários Ltda.

	(controlada pela Incosul Incorporação e Constr. Ltda.) e Rossi Residencial S/A;
Agente Fiduciário:	Oliveira Trust DTVM Ltda;
Custodiante:	Oliveira Trust DTVM Ltda;
Banco Escriurador:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Banco Arrecadador:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Empresa de Auditoria:	FPS Negócios Imobiliários Ltda. e Interservicer – Serviços de Crédito Imobiliário Ltda.;
Servicer:	FPS Negócios Imobiliários Ltda.;
Empresas de Avaliação de Imóveis:	Dexter Engenharia S/C Ltda., DLR Engenheiros Associados Ltda., Engebanc Engenharia e Serviços Ltda.
Instituições Custodiantes:	Oliveira Trust DTVM Ltda, Companhia Provincia de Crédito Imobiliário e Banco Ourinvest S/A;

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRIs;
Forma dos CRIs:	Escritural;
Emissão:	1ª (Primeira);
Nº das Séries:	2011-221 (Série Sênior) e 2011-222 (Série Júnior);
Registro CVM:	A definir;
Data Registro CVM:	A definir;
Código do Ativo:	11C0035193 (Série Sênior) e 11C0035214(Série Júnior);
Código ISIN:	A definir;
Negociação:	Cetip S/A – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos;
Nº de CRIs Série Sênior:	34 (trinta e quatro);
Nº de CRIs Série Junior:	03 (três);
Valor Nominal Unitário CRIs Seniores:	R\$ 307.387,09 (trezentos e sete mil, trezentos e oitenta e sete reais e nove centavos);
Valor Nominal Unitário CRI Junior:	R\$ 387.080,04 (trezentos e oitenta e sete mil, oitenta reais e quatro centavos);
Valor Total Série Sênior:	R\$ 10.451.161,06 (dez milhões, quatrocentos e cinquenta e um mil, cento e sessenta um reais e seis centavos);
Valor Total Série Junior:	R\$ 1.161.240,12 (um milhão, cento e sessenta e um mil, duzentos e quarenta reais e doze centavos);
Valor Total da Emissão:	R\$ 11.612.401,18 (onze milhões, seiscentos e doze mil, quatrocentos e um reais e dezoito centavos);

Data de Emissão:	20 de março de 2011;
Data de Vencimento:	20 de janeiro de 2031;
Prazo:	238 (duzentos e trinta e oito) meses, a partir da Data de Emissão;
Carência:	02 (dois meses) para a Série Sênior e 06 (seis meses) para a Série Júnior;
Índice de Atualização:	IGP-M (FGV);
Periodicidade:	Mensal;
Juros Remuneratórios:	9,4353% ao ano para a Série Sênior e 24,0015% ao ano para a Série Júnior.
Forma de Pagamento:	Pagamentos mensais de juros e amortização, todo dia 20 (vinte) de cada mês, a partir de 20/06/2011 para os CRIs Sênior e a partir de 20/10/2011 para os CRIs Júnior, conforme o fluxo financeiro apresentado adiante.
Regimes de Amortização:	<p>i) Pagamento Pró-Rata: Originalmente, está previsto que os pagamentos mensais obedecerão o regime de pagamentos pró-rata. Desse modo, a prioridade nos pagamentos obedecerá à seguinte ordem: 1º Pagamento de despesas e comissões relativas ao patrimônio separado; 2º Pagamento dos juros dos CRIs Sênior vencidos no respectivo mês do pagamento; 3º Pagamento do principal dos CRIs Sênior, relativo ao respectivo mês de pagamento; 4º Pagamento aos CRIs Sênior de eventual amortização extraordinária; 5º Pagamento dos juros, referentes aos CRIs Júnior, iniciando após 6 (seis) meses de carência da emissão, vencidos no respectivo mês do pagamento; 6º Pagamento do principal dos CRIs Júnior já contemplando os juros computados durante o período de carência, iniciando após o decurso dos 6 (seis) primeiros meses do início dos pagamentos dos CRIs relativo ao respectivo mês de pagamento; 7º Pagamento aos CRIs Júnior de eventual amortização extraordinária.</p> <p>ii) Pagamento Sequencial: Na hipótese de verificação de qualquer um dos eventos listados a seguir (gatilhos para pagamento sequencial), o pagamento das obrigações relativas ao patrimônio separado deixará de ser efetuado na forma pró-rata, passando automaticamente a ser efetuado na forma sequencial. Assim, mensalmente, o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos obedecerão a seguinte ordem: 1º Pagamento das despesas e comissões relativas à securitização; 2º Pagamento integral dos juros referentes ao CRI Sênior, vencidos, no respectivo mês do pagamento; 3º Pagamento do principal dos CRIs Sênior, com os recursos remanescentes recebidos mensalmente; 4º Pagamento aos CRIs Sênior de eventual amortização extraordinária; 5º Após a liquidação total dos CRIs Sênior, pagamento integral dos juros referentes aos CRIs Júnior, vencidos, no respectivo mês do pagamento; 6º Após a liquidação total dos CRIs Sênior, pagamento mensal do principal remanescente dos CRIs Júnior.</p>
Gatilhos para Pagamento Sequencial:	<p>O pagamento das obrigações relativas ao patrimônio separado deixará de ser efetuado na forma pró-rata, passando automaticamente a ser efetuado na forma sequencial, caso sejam observados os seguintes eventos:</p> <p>i) falência, procedimento de recuperação judicial e insolvência da Securitizadora;</p> <p>ii) não pagamento das despesas, juros e principal dos CRIs Sênior, em até 15 (quinze) dias do seu vencimento, se houver disponibilidade de caixa;</p>

iii) inadimplência no pagamento das obrigações referentes às despesas, juros e principal dos CRIs Júnior, desde que os pagamentos referentes aos CRIs Sênior tenham sido integralmente efetuados;

iv) atrasos superiores a 60 (sessenta) dias nos pagamentos das obrigações relativas à emissão;

v) não cumprimento das obrigações relativas à Securitização, não sanados no prazo de 10 (dez) dias úteis;

vi) declarações falsas da Securitizadora nos termos deste Termo ou dos demais documentos da operação de Securitização;

vii) quando o saldo devedor da Série Sênior corresponder a 10% (dez por cento) do total de ativos da série, ambos devidamente corrigidos conforme este Termo;

viii) caso a razão entre (a) o saldo devedor da dos CRIs Seniores, na Data da Verificação, e (b) o valor presente do somatório das parcelas dos créditos imobiliários, descontado o saldo devedor dos créditos imobiliários com atraso superior a 06 (seis) parcelas, somado o Fundo de Reserva disponível na Data de Verificação e ao saldo estimado de venda dos bens consolidados, seja menor do que 90% (noventa por cento);

ix) o resultado da divisão entre o somatório dos saldos devedores dos créditos imobiliários inadimplentes e o valor da emissão atualizado pelo IGP-M, desde a emissão até a data de apuração dos valores, seja superior a 70% (setenta por cento) do percentual do CRI Júnior ou a 7% (sete por cento) do valor total da Emissão. São considerados para fins desses cálculos, dois seguintes Critérios de Inadimplência: Critério de inadimplência 1: total das parcelas em atraso igual ou superior a 3 (três) e/ou parcela mais antiga em atraso superior a 180 (cento e oitenta) dias Critério de inadimplência 2: total das parcelas em atraso igual ou superior a 6 (seis) e primeira parcela de cada um dos Créditos Imobiliários inadimplentes com atraso superior a 360 (trezentos e sessenta) dias. Na hipótese do Critério de inadimplência 1, o pagamento poderá retornar para a sequência *Pro-rata* quando o índice apurado voltar aos parâmetros aceitos. No caso Critério de inadimplência 2, o pagamento não poderá retornar para sequência *Pro-rata* mesmo quando o índice apurado retornar aos parâmetros máximos aceitos.

Amortização Antecipada:

A Securitizadora promoverá a Amortização Antecipada, total ou parcial, dos CRIs nas seguintes hipóteses: (i) caso algum devedor resolva pagar antecipadamente a sua dívida; (ii) nos casos em que ocorrer a venda de imóveis retomados; (iii) caso algum dos créditos aqui vinculados, representados por CCLs, apresentem impossibilidade temporária ou definitiva de seu registro nos termos da Lei 10.931/2004, e (iv) no caso de recebimento de indenizações relacionadas a sinistro ou decorrentes de desapropriação dos imóveis. Nestas hipóteses, a amortização obedecerá à Forma de Pagamento e demais condições estabelecidas neste termo, e deverá ser avisada ao Agente Fiduciário, com antecedência de 02 (dois) dias úteis. No caso de amortização antecipada parcial, a Securitizadora informará à Cetip, via sistema, o valor da Amortização Extraordinária dos CRIs, que contemple a amortização antecipada ocorrida, em até 1 (um) dia útil antes do próximo evento de amortização, inclusive o valor da Amortização Extraordinária deverá ser anuído pelo Agente Fiduciário via sistema, à Cetip.

Garantias:

(i) Instituição de Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários cedidos;

(ii) Garantia Real: 100% (cem por cento) dos Créditos Imobiliários são garantidos por alienação fiduciária dos imóveis, constituída na forma prevista na Lei 9.514/97;

(iii) Obrigação individual dos Coobrigados em recomprar Créditos Imobiliários, sendo que, conforme estabelecido nos Contratos de Cessão de Créditos Imobiliários, tal obrigação recai sobre as empresas e refere-se aos volumes indicados no quadro a seguir.

Coobrigados	Volume de Créditos com Coobrigação (R\$)	% da Carteira
Gelsemino Empreendimentos Ltda.	508.119,20	4,4%
Helbor Empreendimentos S/A	1.192.703,77	10,3%
Incorporação Goyazes Ltda. (Borges Landeiro)	92.595,49	0,8%
Incosul Horto do Ypê Ltda. (Incosul)	38.077,35	0,3%
Incosul Incorporação e Constr. Ltda.	71.178,92	0,6%
Itajui Empreendimentos Imobiliários Ltda.	229.637,62	2,0%
Rossi Residencial S/A	57.665,61	0,5%
Total	2.189.977,96	18,9%

(iv) Para a Série Sênior, Subordinação de CRIs Série Junior em percentual de 10% (dez por cento).

Fundo de Liquidez:

O Fundo de Liquidez será formado por recursos oriundos dos pagamentos pelos Devedores no primeiro mês de carência no pagamento dos CRIs, devendo ser recomposto pelos pagamentos mensais dos Devedores nos meses subsequentes até a liquidação total das obrigações do Patrimônio Separado. Os recursos integrantes deste Fundo serão utilizados para pagamento das obrigações integrantes do Patrimônio Separado e seus eventuais excedentes alocados para constituição do Fundo de Despesa.

Fundo de Reserva:

Esse Fundo será composto pelo fluxo de caixa para pagamento do principal e juros dos CRIs Júnior (Série 2011-222) nos 06 (seis) meses de carência dos CRIs Júnior seguintes ao primeiro mês de carência destinado ao Fundo de Liquidez.

Fundo de Despesa:

O Fundo de Despesa será formado pelos recursos originados da diferença entre os valores recebidos dos Créditos Imobiliários e os pagamentos de juros e principais dos CRIs. Estes recursos serão utilizados para o pagamento das despesas de responsabilidade do Patrimônio Separado.

Fluxo de Pagamentos dos CRIs

Fluxo de Pagamentos da Série 2011-221 e 2011-222									
#	Vencido	CRI Sênior (Série 2011-221)				CRI Junior (Série 2011-222)			
		Saldo Devedor	Amortização	Juros	Total	Saldo Devedor	Amortização	Juros	Total
0	20/03/2011	10.451.161,06	-	-	-	1.161.240,12	-	-	-
1	20/04/2011	10.529.982,75	-	-	-	1.182.245,33	-	-	-
2	20/05/2011	10.609.398,91	-	-	-	1.203.630,51	-	-	-
3	20/06/2011	10.609.398,92	85.628,45	80.015,11	165.643,24	1.225.402,51	-	-	-
4	20/07/2011	10.523.770,46	95.345,36	79.369,30	174.714,44	1.247.568,34	-	-	-
5	20/08/2011	10.428.425,10	75.626,93	78.650,22	154.277,04	1.270.135,11	-	-	-
6	20/09/2011	10.352.798,16	89.241,12	78.079,85	167.320,80	1.293.110,09	-	-	-
7	20/10/2011	10.263.557,04	98.232,50	77.406,90	175.639,24	1.293.110,09	12.376,35	23.390,56	35.766,90
8	20/11/2011	10.165.324,53	93.124,53	76.665,94	169.790,22	1.280.733,73	11.732,80	23.166,69	34.899,48
9	20/12/2011	10.072.200,00	98.465,82	75.963,60	174.429,18	1.269.000,93	12.405,75	22.954,46	35.360,19
10	20/01/2012	9.973.734,17	132.331,50	75.220,98	207.552,32	1.256.595,18	16.672,50	22.730,05	39.402,54
11	20/02/2012	9.841.402,66	79.046,14	74.222,95	153.268,94	1.239.922,67	9.959,05	22.428,47	32.387,52
12	20/03/2012	9.762.356,52	87.060,69	73.626,79	160.687,40	1.229.963,61	10.968,81	22.248,33	33.217,14
13	20/04/2012	9.675.295,82	80.275,92	72.970,19	153.245,82	1.218.994,80	10.113,99	22.049,92	32.163,90
14	20/05/2012	9.595.019,89	78.861,46	72.364,75	151.226,22	1.208.880,80	9.935,79	21.866,97	31.802,76
15	20/06/2012	9.516.158,42	79.440,89	71.769,99	151.210,58	1.198.945,01	10.008,79	21.687,24	31.696,02
16	20/07/2012	9.436.717,53	100.482,16	71.170,85	171.652,74	1.188.936,21	12.659,79	21.506,20	34.165,98
17	20/08/2012	9.336.235,37	80.814,45	70.413,02	151.227,24	1.176.276,42	10.181,84	21.277,20	31.459,05
18	20/09/2012	9.255.420,91	94.488,59	69.803,53	164.292,08	1.166.094,57	11.904,65	21.093,02	32.997,66
19	20/10/2012	9.160.932,32	103.527,69	69.090,90	172.618,34	1.154.189,91	13.043,50	20.877,69	33.921,18
20	20/11/2012	9.057.404,62	98.472,10	68.310,11	166.781,90	1.141.146,41	12.406,54	20.641,75	33.048,27
21	20/12/2012	8.958.932,52	98.619,92	67.567,44	166.187,24	1.128.739,87	12.425,16	20.417,33	32.842,50
22	20/01/2013	8.860.312,59	121.129,33	66.823,66	187.952,68	1.116.314,70	15.261,13	20.192,58	35.453,70
23	20/02/2013	8.739.183,26	77.472,85	65.910,11	143.382,76	1.101.053,56	9.760,83	19.916,52	29.677,35
24	20/03/2013	8.661.710,40	86.417,88	65.325,82	151.743,70	1.091.292,72	10.887,82	19.739,96	30.627,78
25	20/04/2013	8.575.292,51	78.686,88	64.674,06	143.366,66	1.080.404,89	9.913,79	19.543,02	29.456,79
26	20/05/2013	8.496.605,63	71.915,27	64.080,61	135.995,58	1.070.491,10	9.060,63	19.363,69	28.424,31
27	20/06/2013	8.424.690,36	72.427,06	63.538,23	135.964,98	1.061.430,46	9.125,11	19.199,80	28.324,89
28	20/07/2013	8.352.263,30	93.395,00	62.992,00	156.386,74	1.052.305,34	11.766,87	19.034,74	30.801,60
29	20/08/2013	8.258.868,29	73.660,84	62.287,62	135.948,32	1.040.538,17	9.280,56	18.821,89	28.102,44
30	20/09/2013	8.185.207,44	84.250,34	61.732,08	145.982,40	1.031.257,90	10.614,73	18.654,02	29.268,75
31	20/10/2013	8.100.957,10	93.201,51	61.096,67	154.298,12	1.020.643,17	11.742,49	18.462,01	30.204,51
32	20/11/2013	8.007.755,59	72.526,24	60.393,75	132.919,94	1.008.900,67	9.137,61	18.249,60	27.387,21
33	20/12/2013	7.935.229,35	94.326,07	59.846,76	154.172,66	999.763,05	11.884,18	18.084,32	29.968,50
34	20/01/2014	7.840.903,28	118.421,16	59.135,37	177.556,50	987.878,87	14.919,93	17.869,35	32.789,28
35	20/02/2014	7.722.482,11	74.745,90	58.242,24	132.987,94	972.958,93	9.417,26	17.599,47	27.016,74
36	20/03/2014	7.647.736,21	80.538,31	57.678,52	138.216,80	963.541,67	10.147,05	17.429,12	27.576,18
37	20/04/2014	7.567.197,90	71.684,06	57.071,11	128.754,94	953.394,61	9.031,50	17.245,58	26.277,06
38	20/05/2014	7.495.513,83	72.196,78	56.530,47	128.727,06	944.363,10	9.096,10	17.082,21	26.178,30
39	20/06/2014	7.423.317,05	72.711,39	55.985,97	128.697,14	935.267,00	9.160,94	16.917,67	26.078,61
40	20/07/2014	7.350.605,66	93.690,81	55.437,59	149.128,08	926.106,06	11.804,14	16.751,97	28.556,10
41	20/08/2014	7.256.914,84	73.955,21	54.730,98	128.685,92	914.301,91	9.317,65	16.538,44	25.856,10
42	20/09/2014	7.182.959,62	86.490,01	54.173,22	140.663,10	904.984,26	10.896,91	16.369,90	27.266,82
43	20/10/2014	7.096.469,60	95.461,70	53.520,92	148.982,56	894.087,34	12.027,26	16.172,79	28.200,03

44	20/11/2014	7.001.007,89	71.375,27	52.800,95	124.176,16	882.060,08	8.992,60	15.955,23	24.947,82
45	20/12/2014	6.929.632,62	91.367,20	52.262,65	143.629,60	873.067,48	11.511,39	15.792,57	27.303,96
46	20/01/2015	6.838.265,41	99.018,08	51.573,56	150.591,44	861.556,08	12.475,33	15.584,35	28.059,66
47	20/02/2015	6.739.247,33	64.535,03	50.826,78	115.361,66	849.080,75	8.130,79	15.358,68	23.489,46
48	20/03/2015	6.674.712,29	62.528,70	50.340,06	112.868,44	840.949,95	7.878,01	15.211,61	23.089,62
49	20/04/2015	6.612.183,59	58.557,49	49.868,48	108.425,66	833.071,93	7.377,68	15.069,11	22.446,78
50	20/05/2015	6.553.626,09	57.501,51	49.426,84	106.928,30	825.694,25	7.244,64	14.935,66	22.180,29
51	20/06/2015	6.496.124,58	56.938,53	48.993,17	105.931,42	818.449,61	7.173,71	14.804,61	21.978,30
52	20/07/2015	6.439.186,04	77.740,29	48.563,74	126.303,88	811.275,89	9.794,53	14.674,85	24.469,38
53	20/08/2015	6.361.445,75	56.476,91	47.977,43	104.454,12	801.481,36	7.115,55	14.497,68	21.613,23
54	20/09/2015	6.304.968,84	56.820,37	47.551,49	104.371,84	794.365,81	7.158,82	14.368,97	21.527,79
55	20/10/2015	6.248.148,46	57.158,06	47.122,96	104.280,72	787.206,98	7.201,36	14.239,47	21.440,82
56	20/11/2015	6.190.990,39	57.508,10	46.691,87	104.199,80	780.005,62	7.245,47	14.109,21	21.354,66
57	20/12/2015	6.133.482,28	79.140,32	46.258,15	125.398,46	772.760,14	9.970,92	13.978,15	23.949,06
58	20/01/2016	6.054.341,96	86.564,98	45.661,29	132.226,00	762.789,22	10.906,36	13.797,79	24.704,13
59	20/02/2016	5.967.776,98	56.640,17	45.008,42	101.648,44	751.882,86	7.136,12	13.600,51	20.736,63
60	20/03/2016	5.911.136,81	56.983,35	44.581,24	101.564,46	744.746,74	7.179,35	13.471,43	20.650,77
61	20/04/2016	5.854.153,45	55.842,76	44.151,48	99.994,00	737.567,38	7.035,65	13.341,56	20.377,20
62	20/05/2016	5.798.310,68	56.174,03	43.730,32	99.904,24	730.531,72	7.077,39	13.214,30	20.291,67
63	20/06/2016	5.742.136,65	56.508,36	43.306,66	99.814,82	723.454,33	7.119,51	13.086,28	20.205,78
64	20/07/2016	5.685.628,28	77.307,48	42.880,48	120.187,96	716.334,82	9.740,00	12.957,50	22.697,49
65	20/08/2016	5.608.320,79	57.389,94	42.297,43	99.687,32	706.594,81	7.230,58	12.781,31	20.011,89
66	20/09/2016	5.550.930,85	56.530,67	41.864,60	98.394,98	699.364,23	7.122,32	12.650,52	19.772,85
67	20/10/2016	5.494.400,17	56.872,53	41.438,26	98.310,66	692.241,90	7.165,39	12.521,69	19.687,08
68	20/11/2016	5.437.527,63	53.994,64	41.009,33	95.003,82	685.076,51	6.802,80	12.392,08	19.194,87
69	20/12/2016	5.383.532,98	75.595,57	40.602,11	116.197,38	678.273,70	9.524,31	12.269,02	21.793,32
70	20/01/2017	5.307.937,41	70.054,15	40.031,97	110.085,88	668.749,38	8.826,15	12.096,74	20.922,90
71	20/02/2017	5.237.883,25	55.306,80	39.503,63	94.810,36	659.923,22	6.968,12	11.937,09	18.905,22
72	20/03/2017	5.182.576,44	55.634,95	39.086,51	94.721,28	652.955,10	7.009,47	11.811,04	18.820,50
73	20/04/2017	5.126.941,49	55.965,69	38.666,92	94.632,54	645.945,62	7.051,14	11.684,25	18.735,39
74	20/05/2017	5.070.975,79	56.297,97	38.244,83	94.542,78	638.894,48	7.093,00	11.556,71	18.649,71
75	20/06/2017	5.014.677,82	56.635,77	37.820,23	94.455,74	631.801,47	7.135,56	11.428,40	18.563,97
76	20/07/2017	4.958.042,05	77.434,70	37.393,09	114.827,52	624.665,91	9.756,03	11.299,33	21.055,35
77	20/08/2017	4.880.607,35	57.517,95	36.809,09	94.326,88	614.909,87	7.246,71	11.122,86	18.369,57
78	20/09/2017	4.823.089,39	57.867,42	36.375,29	94.242,56	607.663,16	7.290,74	10.991,78	18.282,51
79	20/10/2017	4.765.221,96	58.221,48	35.938,86	94.160,28	600.372,42	7.335,35	10.859,90	18.195,24
80	20/11/2017	4.707.000,48	54.182,28	35.499,76	89.681,80	593.037,07	6.826,44	10.727,21	17.553,66
81	20/12/2017	4.652.818,20	73.235,35	35.091,12	108.326,38	586.210,62	9.226,95	10.603,73	19.830,69
82	20/01/2018	4.579.582,84	55.000,78	34.538,79	89.539,34	576.983,66	6.929,57	10.436,83	17.366,40
83	20/02/2018	4.524.582,05	55.322,06	34.123,98	89.445,84	570.054,09	6.970,05	10.311,48	17.281,53
84	20/03/2018	4.469.259,99	55.651,22	33.706,74	89.357,78	563.084,04	7.011,52	10.185,40	17.196,90
85	20/04/2018	4.413.608,76	55.982,21	33.287,03	89.269,04	556.072,52	7.053,22	10.058,57	17.111,79
86	20/05/2018	4.357.626,55	56.313,60	32.864,81	89.178,26	549.019,29	7.094,97	9.930,99	17.025,96
87	20/06/2018	4.301.312,94	56.652,59	32.440,10	89.092,58	541.924,32	7.137,68	9.802,65	16.940,34
88	20/07/2018	4.244.660,35	77.452,31	32.012,83	109.465,04	534.786,63	9.758,25	9.673,54	19.431,78
89	20/08/2018	4.187.208,03	56.123,95	31.428,69	87.552,38	525.028,38	7.071,08	9.497,03	16.568,10
90	20/09/2018	4.111.084,07	56.461,62	31.005,41	87.467,04	517.957,30	7.113,62	9.369,12	16.482,75
91	20/10/2018	4.054.622,44	56.797,15	30.579,58	87.376,60	510.843,67	7.155,89	9.240,45	16.396,32
92	20/11/2018	3.997.825,29	57.140,91	30.151,23	87.291,94	503.687,77	7.199,20	9.111,01	16.310,22

93	20/12/2018	3.940.684,37	74.912,40	29.720,27	104.632,62	496.488,56	9.438,24	8.980,78	18.419,01
94	20/01/2019	3.865.771,96	56.695,41	29.155,29	85.850,68	487.050,32	7.143,08	8.810,06	15.953,13
95	20/02/2019	3.809.076,55	57.037,11	28.727,70	85.764,66	479.907,24	7.186,13	8.680,85	15.866,97
96	20/03/2019	3.752.039,44	53.961,83	28.297,53	82.259,26	472.721,10	6.798,67	8.550,86	15.349,53
97	20/04/2019	3.698.077,61	54.276,68	27.890,56	82.167,12	465.922,43	6.838,34	8.427,88	15.266,22
98	20/05/2019	3.643.800,92	54.591,42	27.481,21	82.072,60	459.084,09	6.877,99	8.304,19	15.182,19
99	20/06/2019	3.589.209,50	54.911,31	27.069,48	81.980,80	452.206,09	6.918,30	8.179,77	15.098,07
100	20/07/2019	3.534.298,18	75.259,34	26.655,35	101.914,66	445.287,79	9.481,95	8.054,63	17.536,59
101	20/08/2019	3.459.038,84	55.323,86	26.087,75	81.411,30	435.805,83	6.970,27	7.883,12	14.853,39
102	20/09/2019	3.403.714,97	55.650,73	25.670,50	81.321,20	428.835,55	7.011,46	7.757,03	14.768,49
103	20/10/2019	3.348.064,23	55.982,98	25.250,79	81.233,48	421.824,09	7.053,32	7.630,21	14.683,53
104	20/11/2019	3.292.081,25	56.317,63	24.828,57	81.146,10	414.770,77	7.095,48	7.502,62	14.598,09
105	20/12/2019	3.235.763,61	75.390,05	24.403,83	99.793,74	407.675,28	9.498,42	7.374,27	16.872,69
106	20/01/2020	3.160.373,56	57.177,47	23.835,24	81.012,48	398.176,86	7.203,81	7.202,46	14.406,27
107	20/02/2020	3.103.196,08	57.523,94	23.404,01	80.927,82	390.973,04	7.247,46	7.072,15	14.319,60
108	20/03/2020	3.045.672,13	57.870,81	22.970,17	80.840,78	383.725,58	7.291,16	6.941,06	14.232,21
109	20/04/2020	2.987.801,32	58.223,28	22.533,72	80.756,80	376.434,41	7.335,57	6.809,17	14.144,73
110	20/05/2020	2.929.578,03	58.579,84	22.094,60	80.674,18	369.098,83	7.380,50	6.676,48	14.056,98
111	20/06/2020	2.870.998,19	58.938,72	21.652,80	80.591,22	361.718,33	7.425,71	6.542,98	13.968,69
112	20/07/2020	2.812.059,47	72.747,97	21.208,29	93.955,94	354.292,61	9.165,55	6.408,66	15.574,20
113	20/08/2020	2.739.311,49	52.786,53	20.659,63	73.446,12	345.127,06	6.650,59	6.242,86	12.893,46
114	20/09/2020	2.686.524,96	53.088,41	20.261,52	73.349,90	338.476,46	6.688,63	6.122,56	12.811,20
115	20/10/2020	2.633.436,54	53.392,92	19.861,13	73.254,02	331.787,83	6.726,99	6.001,58	12.728,55
116	20/11/2020	2.580.043,61	51.900,15	19.458,45	71.358,52	325.060,83	6.538,92	5.879,89	12.418,80
117	20/12/2020	2.528.143,46	64.401,92	19.067,02	83.468,64	318.521,91	8.114,02	5.761,61	13.875,63
118	20/01/2021	2.463.741,53	42.120,12	18.581,31	60.701,22	310.407,88	5.306,73	5.614,84	10.921,56
119	20/02/2021	2.421.621,40	35.362,93	18.263,64	53.626,50	305.101,15	4.455,39	5.518,85	9.974,22
120	20/03/2021	2.386.258,47	35.156,74	17.996,94	53.153,56	300.645,76	4.429,41	5.438,26	9.867,66
121	20/04/2021	2.351.101,72	35.388,78	17.731,79	53.120,24	296.216,34	4.458,64	5.368,14	9.816,78
122	20/05/2021	2.315.712,94	35.620,29	17.464,89	53.084,88	291.757,69	4.487,81	5.277,49	9.765,30
123	20/06/2021	2.280.092,64	35.856,73	17.196,24	53.052,92	287.269,88	4.517,60	5.196,31	9.713,91
124	20/07/2021	2.244.235,90	56.552,50	16.925,82	73.478,08	282.752,27	7.125,07	5.114,59	12.239,64
125	20/08/2021	2.187.683,40	36.536,50	16.499,30	53.035,58	275.627,20	4.603,24	4.985,71	9.588,96
126	20/09/2021	2.151.146,90	36.780,30	16.223,75	53.003,96	271.023,95	4.633,96	4.902,44	9.536,40
127	20/10/2021	2.114.366,59	37.026,78	15.946,35	52.973,02	266.389,98	4.665,02	4.818,62	9.483,63
128	20/11/2021	2.077.339,81	37.275,78	15.667,10	52.942,76	261.724,96	4.696,39	4.734,24	9.430,62
129	20/12/2021	2.040.064,02	56.264,96	15.385,97	71.650,92	257.028,56	7.088,84	4.649,28	11.738,13
130	20/01/2022	1.983.799,05	37.965,94	14.961,62	52.927,46	249.939,72	4.783,34	4.521,06	9.304,38
131	20/02/2022	1.945.833,11	38.223,94	14.675,29	52.898,90	245.156,37	4.815,85	4.434,53	9.250,38
132	20/03/2022	1.907.609,16	38.484,10	14.387,01	52.871,02	240.340,52	4.848,62	4.347,42	9.196,05
133	20/04/2022	1.869.125,06	38.748,83	14.096,76	52.845,52	235.491,89	4.881,98	4.259,72	9.141,69
134	20/05/2022	1.830.376,22	39.014,46	13.804,52	52.818,66	230.609,91	4.915,45	4.171,41	9.086,85
135	20/06/2022	1.791.361,75	39.282,77	13.510,28	52.792,82	225.694,46	4.949,25	4.082,49	9.031,74
136	20/07/2022	1.752.078,98	35.355,20	13.214,01	48.569,00	220.745,20	4.454,41	3.992,97	8.447,37
137	20/08/2022	1.716.723,78	35.587,68	12.947,37	48.535,00	216.290,78	4.483,70	3.912,39	8.396,10
138	20/09/2022	1.681.136,10	35.823,32	12.678,97	48.502,02	211.807,08	4.513,39	3.831,29	8.344,68
139	20/10/2022	1.645.312,77	36.060,31	12.408,79	48.469,04	207.293,68	4.543,25	3.749,65	8.292,90
140	20/11/2022	1.609.252,45	36.299,90	12.136,83	48.436,74	202.750,42	4.573,44	3.667,47	8.240,91
141	20/12/2022	1.572.952,54	55.278,27	11.863,06	67.141,16	198.176,98	6.964,53	3.584,74	10.549,26

142	20/01/2023	1.517.674,27	31.722,42	11.446,15	43.168,44	191.212,45	3.996,72	3.458,76	7.455,48
143	20/02/2023	1.485.951,84	30.522,93	11.206,91	41.729,56	187.215,73	3.845,59	3.386,47	7.232,07
144	20/03/2023	1.455.428,90	29.780,98	10.976,71	40.757,50	183.370,13	3.752,11	3.316,91	7.069,02
145	20/04/2023	1.425.647,92	26.765,11	10.752,10	37.516,96	179.618,01	3.372,14	3.249,03	6.621,18
146	20/05/2023	1.398.882,80	26.934,08	10.550,24	37.484,32	176.245,86	3.393,43	3.188,04	6.581,46
147	20/06/2023	1.371.948,71	27.104,21	10.347,11	37.451,00	172.852,42	3.414,87	3.126,65	6.541,53
148	20/07/2023	1.344.844,50	25.695,94	10.142,69	35.838,38	169.437,55	3.237,44	3.064,88	6.302,31
149	20/08/2023	1.319.148,55	25.853,99	9.948,89	35.802,68	166.200,10	3.257,35	3.006,32	6.263,67
150	20/09/2023	1.293.294,56	24.898,50	9.753,90	34.652,12	162.942,75	3.136,97	2.947,40	6.084,36
151	20/10/2023	1.268.396,05	21.903,93	9.566,12	31.469,72	159.805,78	2.759,68	2.890,66	5.650,35
152	20/11/2023	1.246.492,12	22.035,48	9.400,92	31.436,40	157.046,09	2.776,26	2.840,74	5.616,99
153	20/12/2023	1.224.456,63	21.325,13	9.234,73	30.559,54	154.269,83	2.686,76	2.790,52	5.477,28
154	20/01/2024	1.203.131,50	20.793,72	9.073,90	29.867,30	151.583,06	2.619,81	2.741,92	5.361,72
155	20/02/2024	1.182.337,78	20.920,28	8.917,08	29.837,04	148.963,25	2.635,75	2.694,53	5.330,28
156	20/03/2024	1.161.417,49	21.048,36	8.759,30	29.807,46	146.327,50	2.651,89	2.646,86	5.298,75
157	20/04/2024	1.140.369,12	21.177,79	8.600,55	29.778,22	143.675,61	2.668,19	2.698,89	5.267,07
158	20/05/2024	1.119.191,33	21.308,28	8.440,83	29.748,98	141.007,41	2.684,64	2.550,62	5.235,24
159	20/06/2024	1.097.883,04	21.440,55	8.280,13	29.720,42	138.322,77	2.701,30	2.502,06	5.203,35
160	20/07/2024	1.076.442,49	21.574,06	8.118,43	29.692,20	135.621,46	2.718,12	2.453,20	5.171,31
161	20/08/2024	1.054.868,42	21.708,13	7.955,72	29.663,64	132.903,33	2.735,01	2.404,03	5.139,03
162	20/09/2024	1.033.160,29	21.844,10	7.791,99	29.636,10	130.168,32	2.752,14	2.354,56	5.106,69
163	20/10/2024	1.011.316,18	21.981,96	7.627,25	29.608,90	127.416,17	2.769,51	2.304,78	5.074,29
164	20/11/2024	989.334,21	22.120,52	7.461,46	29.581,70	124.646,65	2.786,97	2.254,68	5.041,65
165	20/12/2024	967.213,69	22.260,42	7.294,63	29.554,84	121.859,68	2.804,60	2.204,27	5.008,86
166	20/01/2025	944.953,26	22.401,06	7.126,75	29.527,64	119.055,08	2.822,31	2.153,54	4.975,86
167	20/02/2025	922.562,20	22.543,48	6.957,80	29.501,12	116.232,76	2.840,26	2.102,48	4.942,74
168	20/03/2025	900.008,72	21.314,90	6.787,78	28.102,36	113.392,49	2.685,47	2.051,11	4.736,58
169	20/04/2025	878.693,81	19.209,12	6.627,02	25.835,92	110.707,02	2.420,16	2.002,53	4.422,69
170	20/05/2025	859.484,68	19.334,10	6.482,15	25.816,20	108.286,85	2.435,91	1.958,75	4.394,67
171	20/06/2025	840.150,58	19.460,40	6.336,33	25.796,48	105.850,94	2.451,82	1.914,69	4.366,50
172	20/07/2025	820.690,17	19.588,23	6.189,56	25.777,78	103.399,11	2.467,93	1.870,34	4.338,27
173	20/08/2025	801.101,94	19.716,72	6.041,83	25.758,40	100.931,18	2.484,11	1.825,70	4.309,80
174	20/09/2025	781.385,22	19.846,40	5.893,13	25.739,36	98.447,06	2.500,45	1.780,77	4.281,21
175	20/10/2025	761.538,81	19.977,44	5.743,45	25.720,66	95.946,61	2.516,96	1.735,54	4.252,50
176	20/11/2025	741.561,36	20.110,40	5.592,78	25.702,98	93.429,64	2.533,71	1.690,01	4.223,73
177	20/12/2025	721.450,96	20.246,07	5.441,11	25.687,00	90.895,92	2.550,81	1.644,18	4.194,99
178	20/01/2026	701.204,88	19.238,25	5.288,42	24.526,58	88.345,11	2.423,83	1.598,04	4.021,86
179	20/02/2026	681.966,63	15.833,21	5.143,32	20.976,30	85.921,27	1.994,83	1.554,19	3.549,03
180	20/03/2026	666.133,41	15.043,29	5.023,91	20.067,14	83.926,44	1.895,31	1.518,11	3.413,40
181	20/04/2026	651.090,12	15.158,68	4.910,46	20.068,84	82.031,13	1.909,84	1.483,82	3.393,66
182	20/05/2026	635.931,44	15.276,34	4.796,13	20.072,24	80.121,28	1.924,67	1.449,28	3.373,95
183	20/06/2026	620.655,09	15.394,10	4.680,92	20.074,96	78.196,60	1.939,51	1.414,46	3.353,97
184	20/07/2026	605.260,98	15.512,23	4.564,82	20.077,00	76.257,09	1.954,39	1.379,38	3.333,75
185	20/08/2026	589.748,75	12.288,00	4.447,83	16.735,82	74.302,70	1.548,17	1.344,03	2.892,18
186	20/09/2026	577.460,74	12.376,71	4.355,15	16.731,74	72.754,53	1.559,34	1.316,02	2.875,35
187	20/10/2026	565.084,03	12.466,31	4.261,81	16.728,00	71.195,18	1.570,63	1.287,82	2.858,43
188	20/11/2026	552.617,71	12.557,13	4.167,79	16.724,60	69.624,54	1.582,07	1.259,41	2.841,48
189	20/12/2026	540.060,58	12.646,59	4.073,08	16.719,50	68.042,47	1.593,35	1.230,79	2.824,14
190	20/01/2027	527.413,98	10.960,71	3.977,70	14.938,24	66.449,12	1.380,94	1.201,97	2.582,91



Certificados de Recebíveis Imobiliários
BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

191	20/02/2027	516.453,26	11.036,60	3.895,04	14.931,44	65.068,17	1.390,50	1.176,99	2.567,49
192	20/03/2027	505.416,66	11.113,10	3.811,80	14.924,64	63.677,66	1.400,14	1.151,84	2.551,98
193	20/04/2027	494.303,55	11.190,53	3.727,99	14.918,52	62.277,52	1.409,90	1.126,51	2.536,41
194	20/05/2027	483.113,02	11.268,61	3.643,59	14.912,06	60.867,62	1.419,73	1.101,01	2.520,72
195	20/06/2027	471.844,40	11.347,38	3.558,60	14.905,94	59.447,88	1.429,66	1.075,32	2.504,97
196	20/07/2027	460.497,02	11.426,77	3.473,02	14.899,48	58.018,22	1.439,66	1.049,46	2.489,13
197	20/08/2027	449.070,25	11.507,42	3.386,84	14.894,04	56.578,55	1.449,82	1.023,42	2.473,23
198	20/09/2027	437.562,82	11.588,41	3.300,05	14.888,26	55.128,73	1.460,02	997,20	2.457,21
199	20/10/2027	425.974,41	11.670,42	3.212,65	14.882,82	53.668,70	1.470,36	970,79	2.441,13
200	20/11/2027	414.303,99	11.753,38	3.124,64	14.877,72	52.198,34	1.480,81	944,19	2.424,99
201	20/12/2027	402.550,60	11.837,00	3.035,99	14.872,96	50.717,52	1.491,34	917,40	2.408,73
202	20/01/2028	390.713,60	11.921,06	2.946,72	14.867,52	49.226,17	1.501,93	890,43	2.392,35
203	20/02/2028	378.792,53	12.006,58	2.856,81	14.863,10	47.724,23	1.512,71	863,26	2.375,97
204	20/03/2028	366.785,95	12.092,56	2.766,26	14.858,68	46.211,52	1.523,54	835,90	2.359,44
205	20/04/2028	354.693,38	12.179,46	2.675,06	14.854,26	44.687,97	1.534,49	808,34	2.342,82
206	20/05/2028	342.513,92	12.268,16	2.583,20	14.851,20	43.153,48	1.545,67	780,58	2.326,23
207	20/06/2028	330.245,76	9.468,47	2.490,68	11.958,82	41.607,80	1.192,93	752,62	1.945,56
208	20/07/2028	320.777,28	9.558,20	2.419,27	11.977,18	40.414,87	1.204,24	731,04	1.935,27
209	20/08/2028	311.219,08	9.649,34	2.347,18	11.996,22	39.210,62	1.215,72	709,26	1.924,98
210	20/09/2028	301.569,73	9.741,00	2.274,41	12.015,26	37.994,90	1.227,27	687,27	1.914,54
211	20/10/2028	291.828,73	9.833,75	2.200,94	12.034,64	36.767,63	1.238,95	665,07	1.904,01
212	20/11/2028	281.994,97	9.927,35	2.126,78	12.054,02	35.528,67	1.250,75	642,66	1.893,39
213	20/12/2028	272.067,62	10.021,88	2.051,90	12.073,74	34.277,92	1.262,66	620,03	1.882,68
214	20/01/2029	262.045,74	10.117,32	1.976,32	12.093,46	33.015,25	1.274,68	597,20	1.871,88
215	20/02/2029	251.928,42	10.213,68	1.900,02	12.113,52	31.740,57	1.286,82	574,14	1.860,96
216	20/03/2029	241.714,73	10.311,06	1.822,99	12.133,92	30.453,74	1.299,09	550,86	1.849,95
217	20/04/2029	231.403,67	10.409,46	1.745,22	12.154,66	29.154,65	1.311,49	527,36	1.838,85
218	20/05/2029	220.994,21	10.508,71	1.666,71	12.175,40	27.843,15	1.323,99	503,64	1.827,63
219	20/06/2029	210.485,49	10.608,88	1.587,46	12.196,14	26.519,15	1.336,61	479,69	1.816,29
220	20/07/2029	199.876,60	10.710,18	1.507,45	12.217,56	25.182,54	1.349,38	455,51	1.804,89
221	20/08/2029	189.166,41	10.812,37	1.426,67	12.238,98	23.833,15	1.362,25	431,10	1.793,34
222	20/09/2029	178.354,04	10.915,62	1.345,12	12.260,74	22.470,90	1.375,26	406,46	1.781,73
223	20/10/2029	167.438,41	11.019,79	1.262,80	12.282,50	21.095,63	1.388,38	381,59	1.769,97
224	20/11/2029	156.418,62	11.125,11	1.179,69	12.304,60	19.707,25	1.401,65	356,47	1.758,12
225	20/12/2029	145.293,50	11.231,47	1.095,79	12.327,04	18.305,59	1.415,05	331,12	1.746,18
226	20/01/2030	134.062,03	11.338,83	1.011,08	12.349,82	16.890,53	1.428,58	305,52	1.734,09
227	20/02/2030	122.723,19	11.447,25	925,56	12.372,60	15.461,94	1.442,24	279,68	1.721,91
228	20/03/2030	111.275,94	11.556,67	839,23	12.395,72	14.019,70	1.456,03	253,59	1.709,61
229	20/04/2030	99.719,27	11.667,25	752,07	12.419,18	12.563,67	1.469,96	227,25	1.697,22
230	20/05/2030	88.052,01	11.778,89	664,08	12.442,64	11.093,71	1.484,02	200,66	1.684,68
231	20/06/2030	76.273,12	11.891,66	575,24	12.466,78	9.609,68	1.498,23	173,82	1.672,05
232	20/07/2030	64.381,45	12.008,68	485,55	12.493,98	8.111,44	1.512,97	146,72	1.659,69
233	20/08/2030	52.372,77	11.649,58	394,99	12.044,50	6.598,46	1.467,73	119,35	1.587,09
234	20/09/2030	40.723,18	11.761,05	307,13	12.067,96	5.130,73	1.481,78	92,80	1.574,58
235	20/10/2030	28.962,12	11.872,50	218,42	12.090,74	3.648,95	1.495,82	66,00	1.561,80
236	20/11/2030	17.089,62	11.665,92	128,88	11.794,60	2.153,12	1.469,79	38,94	1.508,73
237	20/12/2030	5.423,70	2.699,99	40,90	2.740,74	683,33	340,17	12,36	352,53
238	20/01/2031	2.723,70	2.723,70	20,54	2.744,14	343,16	343,16	6,20	349,35

CRITÉRIOS DE SELEÇÃO DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

A seleção dos Créditos Imobiliários foi realizada pela Brazilian Securities e pelas empresas de auditoria FPS e Interservicer, de acordo com os seguintes critérios:

- Imóveis já concluídos, com “Habite-se” ou “TVO” concedido pelo órgão administrativo competente;
- Imóveis com finalidade residencial ou comercial;
- As despesas de IPTU e Condomínio pertinentes aos Imóveis devem estar adimplidas;
- Os Contratos Imobiliários devem prever a contratação de seguros de Morte e Invalidez Permanente-MIP e Danos Físicos do Imóvel-DFI;
- A relação entre o saldo devedor dos Contratos Imobiliários e o valor de avaliação dos imóveis (“LTV”) igual ou menor do que 80%;
- O prazo máximo remanescente dos Contratos Imobiliários deve ser igual ou inferior 360 meses;
- Os Créditos devem ser corrigidos monetariamente pelo IGP-M, em periodicidade mensal e calculados segundo o sistema de amortização da Tabela Price;
- As parcelas dos Contratos Imobiliários deverão ser reajustadas mensalmente;
- Os Créditos Imobiliários devem estar representados na forma de CCIs previamente averbadas nas matrículas dos Imóveis, quando assim for exigido pela legislação aplicável;
- Apontamentos no SERASA no valor máximo de R\$ 500,00;
- Para a análise da capacidade de pagamento dos Devedores dos Créditos Imobiliários, a Securitizadora adotou os seguintes critérios: (a) para contratos com vigência superior a 12 (doze) meses, considerou-se a inexistência de mais de 1 (uma) prestação com atraso superior a 30 (trinta) dias, e (b) para contratos que não tenham superado 12 (doze) meses de vigência, foi critério de seleção, o comprometimento máximo da renda com a prestação do financiamento de até 30%.

PERFIL DA CARTEIRA**Características Gerais**

Valor Presente (R\$)	11.612.401,18
Saldo Devedor Médio (R\$)	173.319,42
Valor de Avaliação Médio (R\$)	389.077,99
Prazo Médio Ponderado (meses)	134
Prazo Máximo (meses)	238
Seasoning Médio Ponderado (meses)	7,7
LTV Médio (%)	44,5%
LTV Médio Ponderado (%)	50,9%
Quantidade de Contratos	67

Distribuição por Tipo de Contrato

Tipo de Contrato	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Financiamento Residencial	41	7.089.239	61,0%
Refinanciamento	26	4.523.162	39,0%
Total	67	11.612.401	100,0%

Distribuição por Originadores*

Originador	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Brazilian Mortgages	32	6.218.662	53,6%
Fundo Warehouse	8	1.454.576	12,5%
Rossi	9	1.344.548	11,6%
Helbor	5	1.251.178	10,8%
Schahin	7	762.970	6,6%
Incosul	3	338.894	2,9%
Capuche	2	148.978	1,3%
Borges Landeiro	1	92.595	0,8%
Total	67	11.612.401	100,0%

* Grupo Econômico

Distribuição por Estado

Estado	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Bahia	6	864.544	7,4%
Distrito Federal	2	332.270	2,9%
Espírito Santo	1	508.119	4,4%
Goiás	1	92.595	0,8%
Minas Gerais	2	168.545	1,5%
Paraná	3	213.220	1,8%
Rio de Janeiro	6	1.165.884	10,0%
Rio Grande do Norte	2	148.978	1,3%
Rio Grande do Sul	2	352.216	3,0%
Santa Catarina	4	873.931	7,5%
São Paulo	38	6.892.098	59,4%
Total	67	11.612.401	100,0%

Distribuição por Concentração de Valores

Faixas de Valores (R\$)	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Abaixo de 50 mil	10	304.507	2,6%
Entre 50 mil e 100 mil	14	1.073.259	9,2%
Entre 100 mil e 200 mil	26	3.650.989	31,4%
Entre 200 mil e 300 mil	8	2.010.295	17,3%
Entre 300 mil e 400 mil	2	655.506	5,6%
Entre 400 mil e 500 mil	3	1.422.244	12,4%
Entre 500 mil e 600 mil	2	1.016.216	8,7%
Entre 600 mil e 700 mil	1	644.673	5,6%
Entre 700 mil e 800 mil	0	0	0,0%
Entre 800 mil e 900 mil	1	815.163	7,0%
Entre 900 mil e 1 milhão	0	0	0,0%
Acima de 1 milhão	0	0	0,0%
Total	67	11.612.401	100,0%

Distribuição por Prazo Remanescente

Faixas de Prazo	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Abaixo de 60 meses	20	1.796.061	15,5%
Entre 60 e 120 meses	17	3.676.959	31,7%
Entre 120 e 180 meses	20	3.729.705	32,1%
Entre 180 e 237 meses	10	2.409.676	20,8%
Total	67	11.612.401	100,0%

Distribuição por LTV

LTV (%)	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Abaixo de 20,0	7	308.282	2,6%
Entre 20,01 e 40,0	21	2.530.175	21,8%
Entre 40,01 e 60,0	24	4.606.961	39,7%
Entre 60,01 e 80,0	15	4.166.983	35,9%
Acima de 80,0	0	0	0,0%
Total	67	11.612.401,26	100,0%

Concentração por Devedores

Devedores	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Maior	815.163,09	7,0%
2 maiores	1.459.835,71	12,6%
3 maiores	1.967.954,91	16,9%
5 maiores	2.968.747,53	25,6%
10 maiores	4.860.979,60	41,9%
20 maiores	7.144.210,86	61,5%

INFORMAÇÕES UTILIZADAS

Para atribuição do *rating* preliminar, a Austin Rating recebeu da Brazilian Securities, entre outras informações, o Prospecto Preliminar da Emissão (contendo Minuta do Termo de Securitização de Créditos, as Características da Carteira, Fatores de Risco dos CRIs, entre outros), Relatórios dos Auditores da Carteira e as planilhas com os fluxos de caixa dos Contratos Imobiliários. Em atendimento aos itens 1.4 e 1.7 de seu Código de Conduta, a Austin Rating declara que as informações recebidas foram julgadas como sendo suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito para os CRIs da Série 2011-221 (Série Sênior) da Brazilian Securities. Contudo, em razão do não recebimento dos instrumentos jurídicos definitivos da operação e de outras informações importantes, o caráter da nota ainda é preliminar, dependendo da confirmação dos parâmetros ora apresentados. Cumpre ressaltar que essa agência não realizou qualquer tipo de auditoria sobre as informações transmitidas, partindo do pressuposto da fidedignidade das fontes e da veracidade dos dados apresentados.

Classificação da Austin Rating*Obrigações de Longo Prazo***Grau de Investimento**

- AAA** Obrigações protegidas por excepcionais margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias sólidas sendo consideradas como a melhor qualidade de crédito. A capacidade de pagamento é extremamente forte. O risco de crédito é quase nulo.
- AA** Obrigações protegidas por ótimas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias sólidas. A capacidade de pagamento é muito forte. O risco de crédito é muito baixo.
- A** Obrigações protegidas por elevadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é forte. O risco de crédito é baixo.
- BBB** Obrigações protegidas por boas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é adequada. O risco de crédito é moderado.

Grau Especulativo

- BB** Obrigações protegidas por moderadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias moderadas e apresentam menor probabilidade de *default* entre os títulos com grau especulativo. A capacidade de pagamento é fraca. O risco de crédito é relevante.
- B** Obrigações protegidas por moderadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias fracas. A capacidade de pagamento é muito fraca. O risco de crédito é Alto.
- CCC** Obrigações pouco protegidas pelas circunstâncias operacionais desfavoráveis da instituição. Obrigações suportadas por garantias fracas. A capacidade de pagamento é extremamente fraca. O risco de crédito é muito alto.
- CC, C** Obrigações desprotegidas pelas circunstâncias operacionais negativas da instituição. Obrigações não suportadas por garantias. Existe uma grande incerteza quanto ao pagamento dos juros e principal. O risco de crédito é extremamente alto.
- D** Pagamento em situação de *Default*.

A escala de rating de crédito de longo prazo prevê a utilização dos diferenciadores + (mais) e – (menos) entre as categorias AA e B. Estes diferenciadores servem para identificar uma melhor ou pior posição dentro destas categorias de rating.

Rating é uma classificação de risco, por nota ou símbolo. Esta expressa a capacidade do emitente de título de dívida negociável ou inegociável em honrar seus compromissos de juros e amortização do principal até o vencimento final. O *rating* pode ser do emitente, refletindo sua capacidade em honrar qualquer compromisso de uma maneira geral, ou de uma emissão específica, onde é considerada apenas a capacidade do emitente em honrar aquela obrigação financeira determinada.

As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas como adequadas e confiáveis. As opiniões e simulações realizadas neste relatório constituem-se no julgamento da Austin Rating acerca do emitente, não se configurando, no entanto, em recomendação de investimento para todos os efeitos.

Para conhecer nossas escalas de *rating* e metodologias, acesse: www.austin.com.br

© Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta publicação poderá ser reproduzida ou transmitida de qualquer modo ou por outro meio, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, sem prévia autorização, por escrito, da Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.

Anexo X ao Prospecto – Primeiro Adtamento ao Termo de Securitização das Séries 2.011-221 e 2.011-222.

**PRIMEIRO ADITAMENTO AO TERMO DE SECURITIZAÇÃO
DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS SÉRIES 2.011-221 e 2.011-222**

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.767.538/0001-14, com sede na Av. Paulista, nº 1.374, 15º andar, São Paulo, SP, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social ("Emissora" ou "Securizadora");

OLIVEIRA TRUST DTVM S.A., instituição devidamente autorizada para esse fim pelo Banco Central do Brasil, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13 – Grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91, com seus atos constitutivos arquivados na Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro ("JUCERJ"), neste ato devidamente representada, na forma de seu Estatuto Social ("Agente Fiduciário");

A Emissora e o Agente Fiduciário, denominados em conjunto como "Partes" e, individualmente, como "Parte",

RESOLVEM celebrar o presente Primeiro Aditamento ao Termo de Securitização de Créditos Séries 2.011-221 e 2.011-222 ("Aditamento"), que se regerá pelas cláusulas e condições abaixo estabelecidas:

CONSIDERANDO QUE:

- (i) Em 20/03/2011 as Partes firmaram Termo de Securitização de Créditos das Séries 2011-221 e 2011-222 ("Termo");
- (ii) A Comissão de Valores Mobiliários fez determinadas exigências objeto dos processos nº RJ-2011-3674 e nº RJ-2011-3676, Ofício/CVM/SER/SEP/Nº58/2011 datado de 05/05/2011, cujo cumprimento exige alterações ao Termo de Securitização;

RESOLVEM as Partes firmar o presente Aditamento, especialmente para contemplar as Considerações acima, mediante as seguintes cláusulas e condições:

- 1) Na **Cláusula 1** do Termo, as definições de "Agência de Rating", "Empresa Administradora", "Empresas de Auditoria", "Coobrigados", e "Instituições Custodiantes" são, neste ato, retificados, passando a ter a seguinte redação:

CLÁUSULA 1 – DEFINIÇÕES

Agência de Rating: Austin Rating Ltda.
(...)

Coobrigados: Os Originadores, discriminados abaixo possuem a obrigação de recomprar os Créditos Imobiliários nos termos dos respectivos Contratos de Cessão de Créditos Imobiliários, sendo os seguintes os critérios de coobrigação para cada coobrigado:



COBRIGADOS	% DE COBRIGAÇÃO EM RELAÇÃO AO VOLUME	HIPÓTESES DE RECOMPRA
	TOTAL DA EMISSÃO	
GELSEMINO EMPREENDIMEN- TOS LTDA	4,38%	<p>a) não se efetive o registro de qualquer um dos contratos e/ou das CCIs no prazo de 50 dias*;</p> <p>b) caso a transferência das CCIs no âmbito da CETIP não seja efetivada em até 60 dias;</p> <p>c) existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e/ou taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis;</p> <p>d) Inadimplência por prazo superior a 90 dias, desde que a inadimplência não tenha sido gerada por atos de imperícia, imprudência ou negligência imputáveis da Securitizadora, ou à empresa de cobrança por ela contratada;</p> <p>e) não apresentação dos documentos relacionados no Anexo III do Contrato de Cessão por prazo superior a 60 dias.</p> <p>*os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão com a Gelsemino, ou seja, 25/02/2011.</p>
INCORPORA- ÇÃO GOYAZES LTDA	0,80%	<p>a) caso não se efetive o registro de qualquer um dos Contratos e/ou das CCIs, dentro do prazo de 30 dias**;</p> <p>b) qualquer contestação pelos Devedores em relação a qualquer característica dos Créditos Imobiliários;</p> <p>c) caso a transferência das CCIs, no âmbito da CETIP, não seja efetivada em até 45 dias;</p> <p>d) existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis relacionados aos Créditos;</p> <p>e) até a transferência das CCIs e na hipótese de se verificar inadimplência por prazo superior a 60 dias referente aos Créditos Imobiliários. Na hipótese de se verificar que a inadimplência tenha sido gerada por atos de imperícia, imprudência ou negligência imputáveis exclusivamente à Securitizadora e/ou à empresa de cobrança por ela contratada ocorrerá nova contagem de prazo para apuração da inadimplência, a partir da correção e restabelecimento dos procedimentos esperados pela CESSIONÁRIA e/ou empresa de cobrança contratada.</p> <p>**os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão com a Goyazes, ou seja, 03/11/2010.</p>
INCOSUL HORTO DO YPÊ LTDA	0,33%	<p>a) não se efetive o registro de qualquer um dos contratos e/ou das CCIs no prazo de 90 dias***;</p> <p>b) caso a transferência das CCIs no âmbito da CETIP não seja efetivada em até 90 dias;</p> <p>c) caso seja verificada existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e/ou taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis;</p> <p>d) inadimplência por prazo superior a 30 dias;</p> <p>e) reclamação, por qualquer um dos adquirentes dos créditos cedidos;</p> <p>f) não apresentação dos documentos relacionados no Anexo III do Contrato de Cessão por prazo superior a 30 dias.</p> <p>***os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão, ou seja, 22/11/2010.</p>
INCOSUL INCORPORAÇÃO E CONSTRUÇÃO LTDA	0,61%	<p>a) não se efetive o registro de qualquer um dos contratos e/ou das CCIs no prazo de 90 dias****;</p> <p>b) caso a transferência das CCIs no âmbito da CETIP não seja efetivada em até 90 dias;</p> <p>c) caso seja verificada existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e/ou taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis;</p> <p>d) inadimplência por prazo superior a 30 dias;</p> <p>e) reclamação, por qualquer um dos adquirentes dos créditos cedidos;</p> <p>f) não apresentação dos documentos relacionados no Anexo III do Contrato</p>



		de Cessão por prazo superior a 30 dias. ****os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão, ou seja, 22/11/2010.
ITAJUI EMPREENDIMEN TOS IMOBILIÁRIOS LTDA	1,98%	a) não se efetive o registro de qualquer um dos contratos e/ou das CCl's no prazo de 90 dias;****; b) caso a transferência das CCl's no âmbito da CETIP não seja efetivada em até 90 dias; c) caso seja verificada existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e/ou taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis; d) inadimplência por prazo superior a 30 dias; e) reclamação, por qualquer um dos adquirentes dos créditos cedidos; f) não apresentação dos documentos relacionados no Anexo III do Contrato de Cessão por prazo superior a 30 dias. ****os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão, ou seja, 22/11/2010.
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	0,50%	a) caso não se efetive o registro de qualquer um dos Contratos e/ou das CCl's, no prazo de 50 dias;****; b) qualquer contestação pelos Devedores em relação a qualquer característica dos Créditos Imobiliários; c) caso a transferência das CCl's, no âmbito da CETIP, não seja efetivada em até 60 dias; d) existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis; e) inadimplência por prazo superior a 60 dias referente aos Créditos desde que a inadimplência não tenha sido gerada por atos de imperícia, impudência ou negligência imputáveis exclusivamente à Securitizadora e/ou à empresa de cobrança por ela contratada. *****os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão, ou seja, 09/10/2009.

(...)

Empresa Administradora: Os Créditos Imobiliários serão administrados pela **FPS Negócios Imobiliários Ltda. ("FPS")**, sediada na cidade de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.009, 22º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 04.176.494/0001-10. A prestação de serviços de administração dos créditos é regida pelo Contrato de Prestação de Serviços de Back Up para Administração de Financiamentos Imobiliários, firmado em 01 de dezembro de 2003. Cumpre esclarecer que a FPS tornou-se Servicer Principal em função da extinção da empresa que à época figurava nesta posição, de forma que na presente emissão ela responde a todas as obrigações inerentes as atividades relacionadas à administração de créditos imobiliários.

Empresas de Auditoria: Na presente Emissão, duas empresas participam do processo de auditoria de créditos: (I) **FPS Negócios Imobiliários Ltda. ("FPS")**, conforme acima qualificada; e (II) **Interservicer – Serviços de Crédito Imobiliário Ltda. ("Interservicer")**, atual denominação de DR2 Real Estate Servicer Ltda., com sede na cidade de Taboão da Serra, Estado de São Paulo, na Avenida Paulo Ayres, nº 40 – sala D, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.568.928/0001-89. A prestação de serviços de "Back Up" de Administração de Financiamentos Imobiliários, Auditoria e Cobrança de Créditos Imobiliários, firmado em 25 de abril de 2006.

(...)

3

3
Ana Carolina Hernandez
018/19-28-32
LEGAL BRASILEIRA

Instituições Custodiantes: (i) Oliveira Trust DTVM S/A inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91, com sede na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205, Barra da Tijuca, Rio de Janeiro - RJ; (ii) Companhia Província de Crédito Imobiliário, com sede na Rua Sete de Setembro, nº 601, na Cidade de Porto Alegre - RS, inscrito no CNPJ sob o nº 87.091.716/0001-20; (iii) Banco OurInvest S.A., inscrito no CVPJ/MF sob o nº 78.632.767/0001-20, com sede na Avenida Paulista, nº 1.728 - 1ª, 2ª, 10ª e 11ª andares, São Paulo - SP; (iv) Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, no Estado do Rio de Janeiro, na Rua Sete de Setembro, nº 99, 24ª andar, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 15.227.994/0001-50.

(...)

- 2) Na Cláusula 2 do Termo, o item 2.3.1. neste ato é retificado e o item 2.3.1.1 é, neste ato, incluído, passando vigorar com a seguinte redação.

2.3.1. Critérios de Enquadramento: A seleção dos Créditos Imobiliários da Carteira foi realizada pela Securitizadora e pelas Empresas de Auditoria dos Créditos Imobiliários por ocasião da aquisição dos Créditos Imobiliários, conforme consta no Contrato de Cessão, de acordo com os seguintes critérios:

- (i) *Apontamento na Serasa: foram aceitos Créditos Imobiliários com restrição no valor máximo de R\$ 500,00;*
- (ii) *Relação entre o saldo devedor atual dos Contratos Imobiliários e o valor de avaliação dos imóveis ("LTV") obtido pela divisão do saldo devedor dos Contratos Imobiliários sobre o valor de avaliação dos respectivos imóveis): igual ou menor que 80% (oitenta por cento);*
- (iii) *Prazo máximo remanescente dos Contratos Imobiliários: igual ou inferior a 360 (trezentos e sessenta) meses;*
- (iv) *Os Créditos Imobiliários deverão: (a) estar representados na forma de CCLs previamente averbadas nas matrículas dos Imóveis, quando assim for exigido pela legislação aplicável; (b) ser corrigidos monetariamente pelo IGP-M, em periodicidade mensal e calculados pelo sistema de amortização da Tabela Price; e (c) as despesas de IPTU e Condomínio pertinentes aos Imóveis deverão estar adimplidas;*
- (v) *Aprovação pelas empresas responsáveis pela auditoria dos Créditos (Servicer) do comportamento do crédito, seguindo os seguintes parâmetros: (a) as parcelas correspondentes aos últimos 12 meses, mesmo que adimplidos, devem comprovar a capacidade de pagamento das parcelas vincendas, e (b) todas as parcelas deverão estar adimplidas; e*
- (vi) *Poderão ser aceitos Créditos Imobiliários que não estejam enquadrados em todos os critérios acima, desde que exista coobrigação dos Originadores de recomprar tais Créditos Imobiliários caso se tornem inadimplentes.*

2.3.1.1. Além dos critérios de enquadramento mencionados acima, a Securitizadora ainda considera os critérios abaixo na seleção dos Créditos Imobiliários da Carteira:

- (i) *Imóveis já concluídos, com "Habite-se" concedido pelo órgão administrativo competente;*
- (ii) *Imóveis com finalidade residencial ou comercial;*
- (iii) *Contratos Imobiliários deverão prever a contratação de seguros de MIP e DFI;*

4



- (iv) *As parcelas dos Contratos Imobiliários deverão ser reajustadas mensalmente; e*
 (v) *Para a análise da capacidade de pagamento dos Devedores dos Créditos Imobiliários, a Securitizadora adotou os seguintes critérios: (a) para contratos com vigência superior a 12 (doze) meses, considerou-se a inexistência de mais de 1 (uma) prestação com atraso superior a 30 (trinta) dias, e (b) para contratos que não tenham superado 12 (doze) meses de vigência, foi critério de seleção, o comprometimento máximo da renda com a prestação do financiamento de até 30% (trinta por cento).*

- 3) Na Cláusula 4 do Termo, o item 4.1 - J é, neste ato, preenchido com o respectivo código ISIN, o item 4.1 - I é alterado para contemplar o quadro de Coobrigados incluído na Cláusula 1, e o item 4.8 subitens (viii) e (X) é, neste ato, retificado, para que passem a contar com a seguinte redação:

4.1. Com lastro nos Créditos Imobiliários identificados no Anexo I são emitidos os CRIs que integram as séries 2.011-221 e 2.011-222, e que possuem as seguintes características de emissão:

(...)

I. Garantias:

(...)

III. Obrigação Individual dos Coobrigados de recomprar os Créditos Imobiliários conforme estabelecido nos pertinentes contratos de cessão, recaindo a obrigação sobre as seguintes empresas:

COBRIGADOS	% DE COBRIGAÇÃO EM RELAÇÃO AO VOLUME TOTAL DA EMISSÃO	HIPÓTESES DE RECOMPRA
GELSEMINO EMPREENDIMENTOS LTDA	4,38%	<p>a) não se efetive o registro de qualquer um dos contratos e/ou das CCIs no prazo de 50 dias*;</p> <p>b) caso a transferência das CCIs no âmbito da CETIP não seja efetivada em até 60 dias;</p> <p>c) existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e/ou taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis;</p> <p>d) inadimplência por prazo superior a 90 dias, desde que a inadimplência não tenha sido gerada por atos de imperícia, imprudência ou negligência imputáveis da Securitizadora, ou à empresa de cobrança por ela contratada;</p> <p>e) não apresentação dos documentos relacionados no Anexo III do Contrato de Cessão por prazo superior a 60 dias.</p> <p>*os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão com a Gelsemino, ou seja, 25/02/2011.</p>
INCORPORAÇÃO GOYAZES LTDA	0,80%	<p>a) caso não se efetive o registro de qualquer um dos Contratos e/ou das CCIs, dentro do prazo de 30 dias**;</p> <p>b) qualquer contestação pelos Devedores em relação a qualquer característica dos Créditos Imobiliários;</p> <p>c) caso a transferência das CCIs, no âmbito da CETIP, não seja efetivada em até 45 dias;</p> <p>d) existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis relacionados aos Créditos;</p> <p>e) até a transferência das CCIs e na hipótese de se verificar inadimplência por prazo superior a 60 dias referente aos Créditos Imobiliários. Na hipótese de se verificar que a inadimplência tenha sido gerada por atos de imperícia, imprudência ou negligência imputáveis exclusivamente à Securitizadora e/ou</p>

5



		<p>à empresa de cobrança por ela contratada ocorrerá nova contagem de prazo para apuração da inadimplência, a partir da correção e reestabelecimento dos procedimentos esperados pela CESSIONÁRIA e/ou empresa de cobrança contratada.</p> <p>**os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão com a Goyazes, ou seja, 03/11/2010.</p>
INCOSUL HORTO DO YPÊ LTDA	0,33%	<p>a) não se efetive o registro de qualquer um dos contratos e/ou das CCl's no prazo de 90 dias***;</p> <p>b) caso a transferência das CCl's no âmbito da CETIP não seja efetivada em até 90 dias;</p> <p>c) caso seja verificada existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e/ou taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis;</p> <p>d) inadimplência por prazo superior a 30 dias;</p> <p>e) reclamação, por qualquer um dos adquirentes dos créditos cedidos;</p> <p>f) não apresentação dos documentos relacionados no Anexo III do Contrato de Cessão por prazo superior a 30 dias.</p> <p>***os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão, ou seja, 22/11/2010.</p>
INCOSUL INCORPORÇÃO E CONSTRUÇÃO LTDA	0,61%	<p>a) não se efetive o registro de qualquer um dos contratos e/ou das CCl's no prazo de 90 dias****;</p> <p>b) caso a transferência das CCl's no âmbito da CETIP não seja efetivada em até 90 dias;</p> <p>c) caso seja verificada existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e/ou taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis;</p> <p>d) inadimplência por prazo superior a 30 dias;</p> <p>e) reclamação, por qualquer um dos adquirentes dos créditos cedidos;</p> <p>f) não apresentação dos documentos relacionados no Anexo III do Contrato de Cessão por prazo superior a 30 dias.</p> <p>****os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão, ou seja, 22/11/2010.</p>
ITAJUÍ EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	1,98%	<p>a) não se efetive o registro de qualquer um dos contratos e/ou das CCl's no prazo de 90 dias*****;</p> <p>b) caso a transferência das CCl's no âmbito da CETIP não seja efetivada em até 90 dias;</p> <p>c) caso seja verificada existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e/ou taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis;</p> <p>d) inadimplência por prazo superior a 30 dias;</p> <p>e) reclamação, por qualquer um dos adquirentes dos créditos cedidos;</p> <p>f) não apresentação dos documentos relacionados no Anexo III do Contrato de Cessão por prazo superior a 30 dias.</p> <p>*****os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão, ou seja, 22/11/2010.</p>
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	0,50%	<p>a) caso não se efetive o registro de qualquer um dos Contratos e/ou das CCl's, no prazo de 50 dias*****;</p> <p>b) qualquer contestação pelos Devedores em relação a qualquer característica dos Créditos Imobiliários;</p> <p>c) caso a transferência das CCl's, no âmbito da CETIP, não seja efetivada em até 60 dias;</p> <p>d) existência de pendências em relação ao pagamento do IPTU e taxas condominiais referentes a cada um dos Imóveis;</p> <p>e) inadimplência por prazo superior a 60 dias referente aos Créditos desde que a inadimplência não tenha sido gerada por atos de Imperícia, impudência ou negligência imputáveis exclusivamente à Securitizadora e/ou à empresa de cobrança por ela contratada.</p> <p>*****os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão, ou</p>

6



seja, 09/10/2009.

(...)

J – Códigos ISIN: BRBSCCRI5J9 (2.011-221) e BRBSCCRI5K7 (2.011-222)

(...)

4.8. *Alteração da forma de pagamento: Na hipótese de verificação de qualquer um dos eventos a seguir listados, o pagamento das obrigações relativas ao Patrimônio Separado deixará de ser efetuado na forma acima prevista, passando automaticamente a ser efetuado na forma seqüencial prevista na Cláusula 4.9. (Pagamento Seqüencial) abaixo:*

(...)

(viii) *quando o saldo devedor do total de ativos atual corresponder a 10% (dez por cento) do total de ativos na emissão devidamente corrigido conforme este Termo.*

(...)

(x) *caso o percentual de pulverização seja inferior a 100% (cem por cento) sendo que, para fins deste inciso, o percentual de pulverização será apurado mediante a divisão de (a) somatório do valor presente das parcelas da totalidade dos Créditos Imobiliários a vencer, incluindo quaisquer parcelas vencidas e não pagas, somado ao saldo do Fundo de Reserva e ao saldo do BNDU, se houver, subtraindo-se (1) o saldo devedor dos Créditos Imobiliários com 6 ou mais parcelas em atraso, e subtraindo (2) o produto entre o somatório do valor presente dos Créditos Imobiliários relacionados aos 10 (dez) maiores Contratos de Venda e Compra a vencer e o Fator de Concentração, e (b) o saldo devedor dos CRI Seniores, sendo que o Fator de Concentração será equivalente a (x) 35% (trinta e cinco por cento) entre a Data de Emissão e os 36 (trinta e seis) meses que antecedem a Data de Vencimento dos CRI Seniores, ou (y) 100% (cem por cento) após os 36 (trinta e seis) meses que antecedem a Data de Vencimento dos CRI Seniores.*

- 4) A Cláusula 5.1 do Termo é neste ato alterada, para contemplar a alteração da Agência de Rating da Emissão, passando a ter a seguinte redação.

5.1. *Os CRI objeto desta Emissão serão objeto de análise pela Austin Rating após a data de emissão, devendo uma cópia ser encaminhada ao Agente Fiduciário. A qualquer tempo poderá ser requerida pelos Investidores a atualização da classificação de risco, que será contratada pela Securitizadora a cada 12 (doze) meses durante o prazo dos CRIs.*

- 5) A Cláusula 14 do Termo de Securitização e, neste ato, alterada, com a adequação da redação do item 14.2 e inclusão do item 14.5, passando a vigorar da seguinte forma:

14.2. *A Securitizadora declara, nos termos do art. 56 da ICVM 400 e do item 15 do Anexo III da ICVM 414/04, que é a responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das*

7



7

Ana Carolina Rodrigues
Analista
LEGAL BRAZIL

informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a distribuição dos CRI, assim como que verificou a legalidade e a ausência de vícios desta Operação.

(...)

14.5. A Securitizadora declara, ainda, que o Prospecto contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento pelos investidores da oferta, dos valores mobiliários ofertados, da Securitizadora, suas atividades, situação econômica-financeira, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes, bem como que o Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes, nos termos do art. 56, §5º da ICVM 400/03.

- 6) O Anexo I do Termo é, neste ato, substituído para todos os fins e efeitos de direito pelo Anexo I a este Aditamento.
- 7) O presente Aditamento é celebrado em caráter irrevogável e irretroatável, obrigando as Partes e seus sucessores, não caracterizando, em nenhuma hipótese, novação.
- 8) As Partes ratificam expressamente todas as demais cláusulas e condições do Termo de Securitização que não foram expressamente alteradas na forma deste Aditamento, as quais permanecem plenamente válidas, vigentes e eficazes.
- 9) Fica eleito o foro da Comarca da Capital do Estado de São Paulo, com exclusão de qualquer outro, por mais privilegiado que seja, para dirimir as questões porventura oriundas deste Aditamento.

E por estarem justos e contratados, assinam o presente em 05 (cinco) vias de igual teor e forma e para um só efeito, na presença de 02 (duas) testemunhas, que também assinam.

São Paulo, 09 de maio de 2011.

Fernando P. Cruz
Diretor

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO
(EMISSIONA)

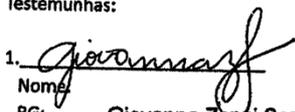
George D.N. Verras
Diretor

Antonio Amaro R. de D. e Silva
Gerente

OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.
(AGENTE FIDUCIÁRIO)

Marcelo Takeshi Yano de Andrade
Procurador

Testemunhas:

1. 
Nome: Giovanna Zoppi Scallet
RG: 43451011
CPF: 326.613.258-08

2. 
Nome: Paulo Mitsuru Yamada
RG: 32.041.243
CPF: 294.732.158-86



ANEXO I

ANEXO I ao TERMO DE SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS
SÉRIES 2.011-221 e 2.011-222 – IDENTIFICAÇÃO DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

Instituições Custodiantes: (i) Oliveira Trust DTVM S/A inscrita no CNPJ/MF sob o nº. 36.113.876/0001-91, com sede na Avenida das Américas, nº. 500, Bloco 13, Grupo 205, Barra da Tijuca, Rio de Janeiro – RJ; e (ii) Companhia Província de Crédito Imobiliário com sede na Rua Sete de Setembro, nº 601, na Cidade de Porto Alegre, Estado do Rio Grande do Sul, inscrito no CNPJ sob o no. 87.091.716/0001-20, (iii) Banco Ourinvest S.A. inscrito no CVPJ/MF sob o nº 78.632.767/0001-20, com sede na Avenida Paulista, nº 1.728 – 1º, 2º, 10º e 11º andares, São Paulo – SP; e (iv) Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, no Estado do Rio de Janeiro, na Rua Sete de Setembro, nº 99, 24º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 15.227.994/0001-50.

Nº	Nome do Cliente	Originador	Empreendimento	Série CCI	nº CCI	Cartório	Matrícula	Ass.	Saldo Devedor	Habite-se/TVO	Situação do Registro	Dt Vencido
1	ROGERIO PEREIRA DOS SANTOS	INCORPORAÇÃO GOYAZES LTDA	R 12 000000 ED RIO QUENTE 1506	BLG R	7	1º RGI de Ap. De Goiânia	208.104	R. 05	92.595,49	Habite-se	OK	20/11/2014
2	DUARTE FRANCA DE MOURA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	QUADRA QR 406 CONJUNTO 28 LOTE 28 000001 0000	2010	0994	3º RGI SAMAMB AIA	117603	AV.07	133.118,95	Habite-se	OK	10/9/2020
3	ANTONIO BUNCHAFT	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	ALAMEDA DAS SAMAMBAIAS 000620 AMALFI B 0005	2010	1027	7º RGI Salvador	35.379	AV. 03	257.863,06	Habite-se	OK	15/10/2030
4	OLIMPIO DE SOUSA SANTOS	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA 659 000181 0000	2010	1097	1º RGI Volta Redonda	33.451	AV. 03	29.465,80	Habite-se	OK	15/5/2019
5	RENATO MACHADO BRUSTOLIN	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA SANTOS DUMONT 000077 0000	2010	1130	2º RGI Limeira	15.290	AV. 11	24.984,90	Habite-se	OK	21/10/2030
6	SANDRO PICCHIO	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	ESTR DA FAZENDINHA 000124 LT 5 E 8 GLEBA 1 0000	2010	1139	1º RGI CARAPICUIBA	2763	AV. 02	465.349,84	Habite-se	OK	29/10/2030
7	NARA MELO OLIVEIRA FREITAS	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA DR MARIO DE CASTRO ARAUJO 000124 0000	2010	1534	1º RGI RUY BARBOSA	2268	AV. 03	61.619,46	Habite-se	OK	29/7/2016
8	ROBERTO MASSINATORE ROVIGATTI	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA PEIXOTO GOMIDE 000724 APTO 102 0000	2010	1548	13º RGI SAO PAULO	83276	AV. 06	322.195,49	Habite-se	OK	30/11/2020
9	ANDREZA	BRAZILIAN	AVENIDA PEDRO	2010	1548	2º RGI	66179	AV.		Habite-se	OK	30/11/2020

8

9

Handwritten signature

Handwritten signature

	ANDRADE LEITE DE SA	MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	AMERICO 001383 CASA 42 0000			SANTO ANDRE		08	136.922,46	se		
10	RUBENS LOPES DA CRUZ	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA LUIZ GONZAGA DE AZEVEDO NETO 000097 0000	2010	1681	15º RGI São Paulo	147.845	AV. 05	644.672,62	Habitase	OK	10/4/2026
11	LEILA DE SIMONE FALCAO	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA JANDIROBA 000185 0000	2010	1734	8º RGI SAO PAULO	146851	AV. 04	129.286,62	Habitase	OK	17/8/2023
12	MARIA CECILIA POLASTRI VENDRAMEL	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA HENRIQUE CHAVES 000005 APT084 COND RES BO 000	2010	1693	18º RGI São Paulo	130.639	AV. 11	114.165,22	Habitase	OK	20/12/2026
13	ROBSON COU TO DUJTRA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	AVENIDA SANTOS DUMONT 000000 QUADRA201 LOTES9R1 0	2010	1753	1º RGI Goiater	18.349	AV. 06	74.955,54	Habitase	OK	17/12/2020
14	ELAINE FONSECA NANNINI	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA CANTAGALO 001208 APT 11 BL 0000	2010	1782	9º RGI São Paulo	113.348	AV. 04	130.995,89	Habitase	OK	22/12/2025
15	ALFREDO CARDOSO DALMAU MIRANDA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA TITO 000535 APT0 131 TORRE VILLA 0000	2010	1780	10º RGI São Paulo	109.929	AV. 07	484.198,34	Habitase	OK	27/12/2020
16	CIRO ANDRE PITZ	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA MARTINHO NIFA DE OLIVEIRA 000043 0000	2010	1778	1º RGI Itajaí	6.399	AV. 12	272.527,09	Habitase	OK	22/12/2030
17	IRISMAR TAVARES DA SILVA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	PCA PEREIRA PAROBE 000130 PAVTO 12 0000	2010	0859	1º RGI Porto Alegre	42.632	AV. 07	267.177,64	Habitase	OK	29/6/2026
18	ANAISA BODELAO PEREIRA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	AVENIDA JOSE AFONSO DOS SANTOS 000488 0000	2010	0887	1º RGI Cambé	2.547	AV. 13	110.402,24	Habitase	OK	26/11/2025
19	MARIO MOFFA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA TUCUNA 000414 APT0 12 0000	2011	0024	2º RGI São Paulo	87.432	AV.1 0	175.063,67	Habitase	OK	3/1/2026
20	ROSANGELA MARIA DE FREITAS	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA OSCAR FERREIRA 000175 0000	2010	0879	1º RGI Santa Maria	23.433	AV. 04	65.038,71	Habitase	OK	30/10/2023

	PAGLIARINI	S COMPANHIA HIPOTECARIA	MOURA 000338 APTO 21 D			PAULO														
33	JOSE ARNALDO DA ROCHA	BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	RUA RUI BARBOSA 000790 APTO 803 0000	2010	1441	1º RGI Ribeirão Preto	84.673	AV. 10	184.539,89	Habitase	OK	30/11/2026								
34	LIDIANCLEIDE GALVAO	CAPUCHE VERANO EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS LTDA	1306 VERANO 000000 2 0000		CP 1306	7º RGI de Natal	24.330	em registro	111.085,81	Habitase	em registro	20/11/2015								
35	JOSE LUIZ ABRANTES HORTO	CAPUCHE SATÉLITE INCORPORAÇÕES LTDA	401 SUN TOWERS 000000 C 0000		CP 401	7º RGI de Natal	26.225	em registro	37.892,51	Habitase	em registro	21/7/2014								
36	CARLOS ROBERTO GONCALVES MARQUES	FUNDO WAREHOUSE	R ISAIAS ALVES DE ALMEIDA 000312 ED ANGRA 1003		B	XPA VAT AAK E	48.535	AV. 03	145.550,28	Habitase	OK	6/5/2023								
37	RODRIGO GOMES DOS SANTOS	FUNDO WAREHOUSE	R CEARA 000526 1104		A	XPA VAT AAH J	47.522	AV. 03	215.428,63	Habitase	OK	20/12/2022								
38	WASHINGTON MARINS FERREIRA	FUNDO WAREHOUSE	AV PROF ROMANDA GONCALVES 000000 LOTEAMENTO MARAVI		B	XPA VAT AAM O	32.390	AV. 04	179.167,52	Habitase	OK	3/7/2023								
39	SERGIO MEIRA MAGALHAES	FUNDO WAREHOUSE	R GERALDA P M DE OLIVEIRA 000000 CASA 228 0000		AAS J	XPA VAT	30.960	AV. 09	109.582,88	Habitase	OK	21/11/2023								
40	MONICA BOCHINI DA SILVEIRA	FUNDO WAREHOUSE	R DONA ANTONIA DE QUEIROZ 000239 0000		B	XPA VAT AAJ E	88.758	AV. 06	105.793,21	Habitase	OK	15/6/2018								
41	ALEXSANDRO TAVARES BASTOS	FUNDO WAREHOUSE	R DR CESAR CARTEL VILLELA 000148 CASA 2 0000		B	XPA VAT AAG S	314.230	AV. 05	508.096,56	Habitase	OK	10/11/2022								
42	LUIZ CARLOS GIRO	FUNDO WAREHOUSE	R VISCONDE DE INHOMERIM 000442 0000		A	XPA VAT AAA B	146.129	AV. 07	40.738,67	Habitase	OK	7/11/2012								
43	JULIO RANGEL SANTANA	FUNDO WAREHOUSE	R TEN FERNANDO TUY 000056 A 0702		B	XPA VAT AAO X	49.327	AV. 03	151.220,67	Habitase	OK	10/8/2023								
44	HUGO FABIANO JOSE CORDEIRO	Helbor Empreendimentos S.A	R PASTOR FRITZ BUHLER 000076 0901	110	901	2º CIRC JOINVILLE/SC	33290/332 91/33292/ 33293	em registro	333.310,76	Habitase	em registro	25/9/2017								
45	LUIZ CARLOS RAYA	Helbor Empreendimentos S.A	R JOAO RAMALHO 002062 0084	92	J008 4	1º Registro de Imóveis de Santos/SP	59.463	em registro	92.834,56	Habitase	em registro	30/1/2023								
46	MAURO SERGIO GAGLIOTTI	Helbor Empreendimentos S.A	R JOAO RAMALHO 002062 0063	92	E006 3	1º ORI SANTOS	70.138	AV. 04	273.862,39	Habitase	em registro	25/2/2023								
47	ROBERTO ALEXANDRE MOREIRA PEDROZO	Helbor Empreendimentos S.A	R SAO BENEDITO 002853 0011	109	11	15º ORI DE SAO PAULO	205.403	AV. 05	492.686,05	Habitase	em registro	25/5/2022								
48	LUIZ CARLOS	Helbor	RUA SERRA DE BRAGANCA 000791 AP	56	206	9º RGI SAO	192.554	Av.0 3	58.473,92	Habitase	OK	10/6/2015								

	FERNANDES CARVALHO	Empreendimentos S.A	206 0000			PAULO													
49	WILSON ANTONIO DA SILVA	INCOSUL INCORPORÇÃO E CONSTR. LTDA	R SOCRATES ABRAHAO S/N 000000 CS 46 A 0000	INC1	017	11º RGI SÃO PAULO	347.406	AV. 06	71.178,92	Habite-se	em registro	10/2/2016							
50	KATIA CILENE DE OLIVEIRA PAULO	INCOSUL HORTO DO YPÊ LTDA	R SOCRATES ABRAHAO S/N 000000 CS 99 B 0000	IC11	99	11º RGI SÃO PAULO	355.178	em registro	38.077,35	Habite-se	em registro	10/4/2015							
51	JOSE VICENTE CAVAZZINI	ITAIÚ EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	R MARANHÃO 001440 0071	IC11	001	1º RGI SÃO CAETANO DO SUL	25.912	em registro	229.837,62	Habite-se	em registro	12/9/2016							
52	FABIO CARLOS DIOGO SILVA	ROSSI RESIDENCIA L.S.A.	R CEL JOSE P ANDRADE 000845 VILLA MALAGA 146 0000	R007	20	14º RGI SÃO PAULO	154.620	em registro	57.685,81	Habite-se	em registro	10/3/2015							
53	EDISSON ANTONIO PAULUCCI	ROSSI RESIDENCIA L.S.A.	RUA JOSE MANOEL VEIGA 000668 0000	BS00	3	3º RGI CAMPINAS	140.186	AV 6	7.261,67	Habite-se	OK	10/10/2011							
54	FERNANDO RAMOS	ROSSI RESIDENCIA L.S.A.	AV DOS OURIVES 000580 AP 92 0000	RF01	1	1º RGI JUNDIAÍ	69.147	AV 8	18.601,84	Habite-se	OK	10/3/2013							
55	JOSE CARLOS MOTA VERGUEIRO	ROSSI RESIDENCIA L.S.A.	R GOMES DE CARVALHO 001050 OLYMPIA SELF LIVING 0	RS0	5	4º RGI SÃO PAULO	177.456	em registro	84.688,51	Habite-se	em registro	10/10/2018							
56	FLAVIO FIGUEIREDO ASSIS	GELSEMINO EMPREENDIMENTOS LTDA	R ALEXO NETTO 001241 ED SPLENDORE RESIDEN 1602	RS0	5	2º RGI VITORIA	62.993	em registro	508.119,20	Habite-se	em registro	20/5/2020							
57	MARCIO CARVALHO SANTOS	GENERAL RONDON INCORPORADORA LTDA.	AV GENERAL RONDON 000605 ED. ATLANTICO A 0108	RS0	5	1º RGI GUARUJÁ	99.157	em registro	181.795,21	Habite-se	em registro	10/12/2014							
58	CLAUDIO BERNARDO MENDES KARL	RECREIO DESENV. IMOBILIÁRIO S/A	AV JOSE LUIZ FERRAZ 000610 ED. NATURA GREEN 2104	RS0	5	9º RGI RIO DE JANEIRO	297.028	em registro	225.868,06	Habite-se	em registro	10/1/2019							
59	REINALDO HEITOR FREZ	RECREIO DESENV. IMOBILIÁRIO S/A	AV JOSE LUIZ FERRAZ 000610 ED. NATURA BLUE 1204	RS0	5	9º RGI RIO DE JANEIRO	297.144	em registro	114.705,08	Habite-se	em registro	10/10/2012							
60	MANOEL DANTAS DE FARIAS	VILA ALBANI EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS	R DR MIGUEL VIEIRA FERREIRA 000000 ED PAISAGEM 2 0	RS0	5	1º RGI GUARUJÁ	89.076	em registro	145.844,74	Habite-se	em registro	10/3/2013							
61	LEDA DO CARMO OLIVEIRA	SCHAHIN EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	AV ADOLFO PINHEIRO 000760 0000	SC1	1	11º RGI SÃO PAULO	332.295	AV 7	98.552,27	Habite-se	OK	1/10/2012							
62	ALAN KARDEC AGNELO	SCHAHIN EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	AV ADOLFO PINHEIRO 000760 AP 21A 0000	SC1	1	11º RGI SÃO PAULO	332.162	AV 7	138.778,78	Habite-se	OK	15/9/2014							
63	CELSO ELOY CARDOSO DA SILVA	SCHAHIN EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	AV ADOLFO PINHEIRO 000760 0000	SC1	1	11º RGI SÃO PAULO	332.263	AV 7	110.605,53	Habite-se	OK	5/8/2014							
64	HAMILTON FERRAZ DE CAMPOS	SCHAHIN EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	AV ADOLFO PINHEIRO 000760 0000	SC1	1	11º RGI SÃO PAULO	332.277	AV 6	96.720,28	Habite-se	OK	15/1/2015							
65	MILTON SKAFF JUNIOR	SCHAHIN EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	AV ADOLFO PINHEIRO 000760 0000	SC1	1	11º RGI SÃO PAULO	332.307	AV 7	81.285,47	Habite-se	OK	1/12/2013							
66	ROBERTO THEODORO LEITE	SCHAHIN EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	R SAO BENEDITO 000701 AP 92A 0000	SC1	1	11º RGI SÃO PAULO	330.406	AV 10	177.786,73	Habite-se	OK	1/2/2015							
67	FABIO RIVA	SCHAHIN	R CORIOLANO 001642	SC1	1	10º RGI	109.513	AV 8		Habite-se	OK	5/7/2013							

13

	DOS SANTOS	EMPREENDI MENTOS IMOBILIÁRI OS LTDA	AP 74A 0000	0	São Paulo		78.240,64	se		
--	------------	--	-------------	---	-----------	--	-----------	----	--	--

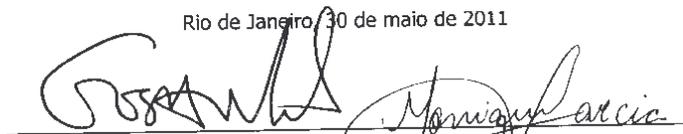
[Handwritten marks]
14

Anexo XI ao Prospecto- Declaração de Agente Fiduciário

DECLARAÇÃO DO AGENTE FIDUCIÁRIO PREVISTA NO ITEM 15 DO ANEXO III DA INSTRUÇÃO CVM 414/2004

OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., sociedade anônima, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205, Barra da Tijuca, CEP 22640-100, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social ("Agente Fiduciário"), para fins de atender o que prevê o item 15 do anexo III da Instrução CVM 414/04, na qualidade de Agente Fiduciário da oferta pública dos CRIs das Séries 2.011-221 e 2.011-222 da 1ª Emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização ("Emissão" e "Emissora", respectivamente) declara, para todos os fins e efeitos que, verificou, em conjunto com a Emissora, a legalidade e ausência de vícios da operação, além de ter agido com diligência para assegurar a veracidade, consistência, correção e suficiência das informações prestadas pela Emissora no Termo de Securitização de Créditos Imobiliários da Emissão, observados fatores de risco previstos na Cláusula 15 do Termo de Securitização.

Rio de Janeiro, 30 de maio de 2011



**OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E
VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**

GUSTAVO DE SOUZA TEIXEIRA PINTO
PROCURADOR

MONIQUE DA SILVA GARCIA
PROCURADORA

OLIVEIRA TRUST DTVM S/A.
OLIVEIRA TRUST SERVICER S/A.
OLIVEIRA TRUST PARTICIPAÇÕES S/A.

Rio de Janeiro
Av. das Américas, 500 • Bl. 13 • Gr. 205
Cond. Downtown • Barra da Tijuca
CEP 22640-100
Tel.: (21) 3514-0000 • Fax: 3514-0099
Celular: (21) 8158-8522

São Paulo
Rua Joaquim Floriano, 1052 • 13º andar
Sala 132 • Edifício Bertolucci • Itaim Bibi
CEP 04534-004
Tel.: (11) 3504-8100 • Fax: 3504-8199

Ouvidoria
Atendimento: Dias úteis • 08h às 20h
Telefone: 0800 282 9900

www.oliveiratrust.com.br
agente@oliveiratrust.com.br
fundos@oliveiratrust.com.br
ouvidoria@oliveiratrust.com.br

