

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

Fitch Ratings - São Paulo, 09 de março de 2015: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'Asf(bra)' da 274ª série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS). A perspectiva do rating é Estável.

### Principais Fundamentos do Rating

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

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

Em dezembro de 2014, 22,79% do saldo devedor da carteira estavam inadimplentes há mais de noventa dias e 18,97%, acima de 180 dias. Em janeiro de 2014, os números eram de respectivamente 9,77% e de 7,75%. Atualmente, dos 11 contratos com inadimplência superior a 180 dias, cinco estão em fase de intimação, e os seis demais apresentam ação contrária à BS. A média de atraso destes créditos é de 533 dias, o que demonstra certa dificuldade para executar a garantia imobiliária nos prazos adequados. Esta dificuldade é explicada pela localização geográfica dos imóveis. Dos 15 contratos com inadimplência superior a noventa dias, nove estão localizados na Região Nordeste, que tem apresentado maior morosidade na execução de créditos. Os índices de dívida em relação ao imóvel (*Loan-to-Value* – LTV) desses contratos com inadimplência acima de 180 dias têm média ponderada de aproximadamente 54%.

O reforço de crédito para a 274ª série, que desconsidera os créditos em atraso acima de 180 dias, manteve-se estável desde a emissão, em torno de 12%, sendo de 11,9% em dezembro de 2014, próximo aos 11,5% em 31 de janeiro de 2014.

Os pré-pagamentos têm sido similares aos de outras operações de CRIs da BS avaliadas pela Fitch e dentro do projetado pela agência. Entre abril de 2012 e dezembro de 2014, 29,77% da carteira foram pré-pagos. No mesmo período, a taxa média anualizada de pré-pagamentos foi de aproximadamente 15,33% sobre o saldo devedor da carteira. O nível de pré-pagamento desta carteira é maior que os observados em CRIs análogos, que apresentam valores próximos a 10%. Desde a emissão, o número de contratos foi reduzido de 168 para 103. A concentração por saldo devedor também apresentou crescimento similar. Os dez maiores contratos cresceram, atingindo 39,6% em dezembro de 2014, contra 26% no momento da emissão.

Em 31 de dezembro de 2014, o saldo devedor da carteira era de BRL17.502.243, enquanto o saldo da 274ª série totalizava BRL13.600.530,24. A carteira conta com LTV médio ponderado de 48,98%. Além da carteira de crédito, os investidores dos CRIs contam com reserva de caixa de BRL897.744,27.

Assim como a maioria das operações da BS, esta operação conta com mecanismos de proteção para os detentores de CRIs da 274ª série contra riscos de elevação da concentração de devedores e deterioração da pontualidade de pagamento dos créditos. Com alguns gatilhos acionados, a carteira vem pagando exclusivamente a série sênior desde abril de 2014.

### Sensibilidade do Rating

O rating poderá ser rebaixado, caso continue a apresentar aumento da inadimplência, maiores dificuldades de recuperação e enfraquecimento do reforço de crédito. A operação também poderá sofrer ação de rating negativa, caso não apresente reforço de crédito condizente ao aumento de concentração por devedores.

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

Contatos:

Analista principal  
Mario Capuano  
Analista +55-11-4504-2619

Fitch Ratings Brasil Ltda.  
Alameda Santos, 700, 7º andar  
Cerqueira César – São Paulo – SP – CEP: 01418-100

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

Presidente do comitê de rating  
Jayme Bartling  
Diretor sênior  
+55-11-4504-2602

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

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

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

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras até a data-base de 31 de dezembro de 2014.

Histórico dos Ratings:

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

Data na qual a classificação em escala nacional foi revisada pela última vez: 12/03/2014.

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

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

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' ou 'www.fitchratings.com.br'.

O rating acima foi solicitado pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação do rating.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- "Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas", 04 de agosto de 2014;
- "Relatório Sintético: Brazilian Securities Companhia de Securitização", 17 de julho de 2013;
- "Relatório Sintético: Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária", 17 de julho de 2013.

Outras Metodologias Relevantes:

- "Rating Criteria for RMBS in Latin America", 22 de fevereiro de 2015;
- "RMBS Latin America Criteria Addendum – Brazil", 27 de fevereiro de 2015.

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITAÇÕES E OS TERMOS DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADICIONALMENTE, AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM), ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH; A POLÍTICA DE CONFIDENCIALIDADE E CONFLITOS DE INTERESSE; A POLÍTICA DE SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL), COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparação deste documento. Nossas informações foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidão e seu grau de integralidade não estão garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. não se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuízos que possam advir de informações equivocadas. Nenhuma das informações deste relatório pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razão, ou por qualquer pessoa, sem a autorização por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatórios e ratings constituem opiniões e não recomendações de compra ou venda. Reprodução Proibida.

Ao atribuir e manter ratings, a Fitch se baseia em informações fatuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considere confiáveis. A Fitch realiza uma investigação adequada apoiada em informações fatuais disponíveis, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação também adequada destas informações de outras fontes independentes, à medida que estas estejam disponíveis com certa segurança e em determinadas jurisdições. A forma como a Fitch conduz a análise dos fatos e o escopo da verificação obtido de terceiros variará, dependendo da natureza dos títulos e valores mobiliários analisados e do seu emissor; das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou o emissor esteja localizado; da disponibilidade e natureza das informações públicas relevantes; do acesso à administração do emissor e seus consultores; da disponibilidade de verificações de terceiros já existentes, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros; da disponibilidade de verificação por parte de terceiros independentes e competentes com respeito àqueles títulos e valores mobiliários em particular, ou na jurisdição do emissor, particularmente, e de outros fatores.

Os usuários dos ratings da Fitch devem entender que nem uma investigação fatural aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros pode assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe relativas a um rating serão precisas ou completas. Em última análise, o emissor e seus consultores são responsáveis pela exatidão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao apresentar documentos e outros relatórios. Ao atribuir ratings, a Fitch deve se apoiar no trabalho de especialistas, inclusive dos auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e de consultores jurídicos, com relação aos aspectos legais e tributários. Além disso, os ratings são, por natureza, prospectivos e incorporam assertivas e prognósticos sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser comprovados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação dos fatos atuais, os ratings podem ser afetados por eventos futuros ou por condições não previstas por ocasião da atribuição ou da afirmação de um rating.