

## Fitch Afirma Rating 'A-sf(bra)' da 269ª Série de CRIs da Brazilian Securities

09 Jan 2015 17h04

Fitch Ratings - São Paulo, 9 de janeiro de 2015: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo da 269ª série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS) em 'A-sf(bra)' (A menos sf(bra)), com Perspectiva Estável.

### Principais Fundamentos do Rating

Com o aumento dos índices de inadimplência, o desempenho da carteira tem se mostrado pior que seu histórico, mas continua dentro do esperado para o rating. No final de novembro de 2014, 17,2% do saldo devedor da carteira estavam inadimplentes há mais de noventa dias, e 14,2%, acima de 180 dias (contra 9,3% e 7,15% em novembro de 2013, respectivamente).

Dos 15 contratos inadimplentes há mais de 180 dias em novembro de 2014, dez estavam em fase de intimação e dois, em consolidação. O saldo devedor com atrasos acima de 180 dias também inclui uma posição em BNDU (propriedade consolidada) de BRL237.704,10. Sete créditos estão com atrasos acima de um ano, o que demonstra certa dificuldade para executar a garantia imobiliária. Por outro lado, estes créditos beneficiam-se de índices de dívida em relação ao imóvel (Loan-to-Value – LTV) médios de 53,72%, o que, junto com o prazo remanescente dos CRIs, implica um potencial de recuperação elevado.

O reforço de crédito da 269ª série caiu para 1,94% em novembro de 2014, de 9,98% um ano antes. Isso se deve principalmente ao aumento da quantidade de atrasos acima de 180 dias e à queda no volume de reserva de caixa.

Os pré-pagamentos têm se mostrado similares aos das outras operações de CRIs da BS avaliadas pela Fitch. Desde a emissão, aproximadamente 24% do volume da carteira foram pré-pagos. No mesmo período, a taxa média anualizada de pré-pagamentos foi de aproximadamente 8,1% sobre o saldo devedor da carteira. Desde a emissão, o número de contratos se reduziu de 216 para 137. Os dez maiores devedores passaram a representar 29,6%, de 21,1% na data de emissão.

Em 30 novembro de 2014, o saldo devedor da carteira era de BRL19.712.632 (excluindo a posição em BNDU). Os investidores dos CRI também contam com uma reserva de caixa de BRL316.474,00. O saldo devedor dos CRIs da 269ª série era de BRL 16.705.567,00 no final de novembro de 2014.

### Sensibilidade de Rating

O rating poderá ser rebaixado se a inadimplência aumentar significativamente e se houver maiores dificuldades de recuperação dos créditos em atraso. O rating poderá ser elevado se a inadimplência mostrar tendência decrescente e se, ao mesmo tempo, o reforço de crédito aumentar.

### Resumo da Operação

Esta operação é lastreada por uma carteira de créditos imobiliários predominantemente originados pela Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária (BM), dos quais inicialmente 83% eram refinanciamentos. Emitida em novembro de 2011, a 269ª série tem vencimento final em novembro de 2041. Junto a ela foi emitida a 270ª, sendo a última subordinada à primeira.

A operação conta com vários mecanismos de proteção contra riscos de concentração e piora de desempenho para os detentores dos CRIs da 269ª série. Até novembro de 2014 o gatilho de sobrecolateralização foi acionado em alguns meses e atualmente a série está sequencial.

**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, Email: [jaqueline.carvalho@fitchratings.com](mailto: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 30 de novembro de 2014.

Histórico dos Ratings:

Data da primeira publicação do rating em escala nacional: 26/01/2012.

Data da última revisão do rating em escala nacional: 13/01/2014.

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

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

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' ou 'www.fitchratings.com.br'. Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

Brazilian Securities Companhia de Securitização ou partes a ela relacionadas foi responsável, em 2013, por mais de 5% das receitas da agência naquele ano.

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", 15 de fevereiro de 2013;
- "RMBS Latin America Criteria Addendum – Brazil", 28 de fevereiro de 2012.

---

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.

---

Copyright © 2014 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro, RJ - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 – Fax: 55-21-4503-2601

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - São Paulo, SP - CEP: 01418-100 - Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601

[Código de Conduta](#)   [Termos de Uso](#)   [Política de Privacidade](#)