



Tagging Info

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

Ratings Endorsement Policy
13 Jan 2014 2:24 PM (EST)

Fitch Ratings-Sao Paulo-13 January 2014: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo da 269a serie da primeira emissao de Certificados de Recebiveis Imobiliarios (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitizacao (BS) em 'A-sf(bra)' (A menos sf(bra)), com Perspectiva Estavel.

Principais Fundamentos do Rating

O rating da 269a serie reflete o desempenho da carteira de creditos imobiliarios, que permanece dentro do esperado, apesar do aumento dos indices de inadimplencia. No final de novembro de 2013, 9,6% dos creditos estavam inadimplentes ha mais de noventa dias, e 7,8%, acima de 180 dias (contra 6,6% e 2,7% em novembro de 2012, respectivamente).

Todos os dez contratos que se encontravam inadimplentes por mais de 180 dias em novembro de 2013 estavam em fase de intimacao ou consolidacao. Os creditos com atraso superior a 180 dias tambem incluem uma posicao em BNDU (propriedade consolidada), de BRL78.569. Sete creditos estao com o pagamento atrasado ha mais de um ano, o que demonstra certa dificuldade de execucao da garantia imobiliaria. Por outro lado, estes creditos, em media, beneficiam-se de indices de divida em relacao ao imovel (Loan-to-Value – LTV) de cerca de 60%, o que, junto com o prazo remanescente dos CRIs, implica elevado potencial de recuperacao.

O reforco de credito para a 269a serie decresceu para 9,5% em novembro de 2013, de 11,6% no ano anterior. Isto reflete, principalmente, o aumento da inadimplencia, ja que o reforco de credito desconsidera creditos com atrasos acima de 180 dias.

Os pagamentos antecipados mostram-se similares aos de outras operacoes de CRIs da BS avaliadas pela Fitch. Desde a emissao da 269a serie, em novembro de 2011, cerca de 20% dos creditos da carteira foram pagos antecipadamente. No mesmo periodo, a taxa media anualizada de pre-pagamentos foi de 10% sobre o saldo devedor da carteira. Desde que a serie foi emitida, o numero de contratos se reduziu de 216 para 154. Os dez maiores devedores passaram a representar 26,4%, de 21,1% na data de emissao.

Em 30 novembro de 2013, o saldo devedor da carteira era de BRL21.954.011 (excluindo a posicao em BNDU), e o saldo devedor dos CRIs totalizava BRL19.304.666. A carteira conta com LTV medio ponderado de 50,3%. Os investidores dos CRIs tambem se beneficiam da reserva de caixa de BRL1.018.799.

Sensibilidade do Rating

O rating podera ser rebaixado caso haja aumento consideravel da inadimplencia e enfraquecimento do reforco de credito. A operacao tambem podera sofrer uma acao de rating negativa caso nao apresente reforco de credito condizente com o aumento de concentracao por devedores. Por outro lado, o rating podera ser elevado se a inadimplencia se reduzir por um periodo prolongado, paralelamente a elevacao do reforco de credito.

Resumo da Operacao

Esta operacao e lastreada por uma carteira de creditos imobiliarios originados, em sua maioria, pela Brazilian Mortgages Companhia Hipotecaria (BM), dos quais cerca de 83% sao refinanciamentos. Emitida em

novembro de 2011, a 269a serie tem vencimento final em novembro de 2041.

Simultaneamente a emissao da 269a serie, foi emitida a 270ª serie, que esta subordinada a primeira. A operacao conta com varios mecanismos de protecao contra riscos de concentracao e piora de desempenho para os detentores dos CRIs da 269a serie. Ate novembro de 2013, o gatilho de sobrecolateralizacao foi acionado em alguns meses.

Contatos:

Analista principal
Robert Krause, CFA
Diretor
+55-11-4504-2211
Fitch Ratings Brasil Ltda.
Alameda Santos, 700 – 7o andar – Cerqueira Cesar
Sao Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundaria
Tatiana Giovanelli
Analista
+55-11-4504-2612

Presidente do comite de rating
Rene Ibarra
Diretor senior
+52-81-8399-9130

A presente publicacao e um relatorio de classificacao de risco de credito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrucao CVM 521/12.

As informacoes utilizadas na analise desta emissao sao provenientes da BS.

A Fitch utilizou, para sua analise, informacoes financeiras ate a data-base de 30 de novembro de 2013.

Historico dos Ratings:

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

Data da ultima revisao do rating em escala nacional: 17/01/2013.

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

Os ratings atribuidos pela Fitch sao revisados, pelo menos, anualmente.

Informacoes adicionais estao disponiveis 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 avaliacao do rating.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- "Metodologia Global de Rating de Financas Estruturadas", 24 de maio de 2013;
- "Relatorio Sintetico: Brazilian Securities Companhia de Securitizacao", 17 de julho de 2013;
- "Relatorio Sintetico: Brazilian Mortgages Companhia Hipotecaria", 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.

Media Relations: Jaqueline Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21 4503 2623, Email: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

TODOS OS RATINGS DE CREDITO DA FITCH ESTAO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITACOES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITACOES E OS TERMOS DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADICIONALMENTE, AS DEFINICOES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTAO DISPONIVEIS NO SITE [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com), ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PUBLICOS, CRITERIOS E METODOLOGIAS. O CODIGO DE CONDUTA DA FITCH; A POLITICA DE CONFIDENCIALIDADE E CONFLITOS DE INTERESSE; A POLITICA DE SEGURANCA DE INFORMACAO (FIREWALL), COMPLIANCE E OUTRAS POLITICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBEM ESTAO DISPONIVEIS NESTE SITE, NA SECAO "CODIGO DE CONDUTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparacao deste documento. Nossas informacoes foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidao e seu grau de integralidade nao estao garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. nao se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuizos que possam advir de informacoes equivocadas. Nenhuma das informacoes deste relatorio pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razao, ou por qualquer pessoa, sem a autorizacao por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatorios e ratings constituem opinioes e nao recomendacoes de compra ou venda. Reproducao Proibida.

Ao atribuir e manter ratings, a Fitch se baseia em informacoes fatuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agencia considere confiaveis. A Fitch realiza uma investigacao adequada apoiada em informacoes fatuais disponiveis, de acordo com suas metodologias de rating, e obtem uma verificacao tambem adequada destas informacoes de outras fontes independentes, a medida que estas estejam disponiveis com certa seguranga e em determinadas jurisdicoes. A forma como a Fitch conduz a analise dos fatos e o escopo da verificacao obtido de terceiros variara, dependendo da natureza dos titulos e valores mobiliarios analisados e do seu emissor; das exigencias e praticas na jurisdicao em que o titulo analisado e oferecido e vendido e/ou o emissor esteja localizado; da disponibilidade e natureza das informacoes publicas relevantes; do acesso a administracao do emissor e seus consultores; da disponibilidade de verificacoes de terceiros ja existentes, como relatorios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliacoes, relatorios atuariais, relatorios de engenharia, pareceres legais e outros relatorios fornecidos por terceiros; da disponibilidade de verificacao por parte de terceiros independentes e competentes com respeito aqueles titulos e valores mobiliarios em particular, ou na jurisdicao do emissor, particularmente, e de outros fatores.

Os usuarios dos ratings da Fitch devem entender que nem uma investigacao fatural aprofundada, nem qualquer verificacao de terceiros pode assegurar que todas as informacoes de que a Fitch dispoe relativas a um rating serao precisas ou completas. Em ultima analise, o emissor e seus consultores sao responsaveis pela exatidao das informacoes fornecidas a Fitch e ao mercado ao apresentar documentos e outros relatorios. Ao atribuir ratings, a Fitch deve se apoiar no trabalho de especialistas, inclusive dos auditores independentes, com respeito as demonstracoes financeiras, e de consultores juridicos, com relacao aos aspectos legais e tributarios. Alem disso, os ratings sao, por natureza, prospectivos e incorporam assertivas e prognosticos sobre eventos futuros que, por sua natureza, nao podem ser comprovados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificacao dos fatos atuais, os ratings podem ser afetados por eventos futuros ou por condicoes nao previstas por ocasio da atribuicao ou da afirmacao de um rating.

Additional Disclosure

Solicitation Status

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF

INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE 'CODE OF CONDUCT' SECTION OF THIS SITE. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2014 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries.