

Fitch Afirma Rating 'A+sf (bra)' da 79ª Série de CRIs da Brazilian Securities

17 Jul 2015 17h28

Fitch Ratings, São Paulo, 17 de julho de 2015: A Fitch Ratings afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'A+sf(bra)' (A mais (sf) (bra)) da 79ª série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS). A Perspectiva do rating é Estável.

O rating reflete a esperada capacidade de pagamento, pontual e integral, do principal, no valor de BRL101,8 milhões, corrigido monetariamente pela taxa referencial (TR) e acrescido de juros de 9,95% ao ano, até o vencimento final, em 20 de dezembro de 2017.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Suporte da Controladora

A emissão é lastreada por Contratos de Compra e Venda (CCVs) de imóveis adquiridos do Fundo de Investimento Imobiliário Premier Realty (FII Premier) pela BRPR V Empreendimentos e Participações Ltda. (BRPR V), empresa controlada pela BR Properties S.A. (BR Properties – Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)'; Estável). Estes imóveis já se encontravam locados e a BRPR V utiliza parte do fluxo de aluguéis para o pagamento dos CCVs.

O cronograma de amortização dos CCVs apresenta três parcelas balão com valor substancialmente acima da parcela mensal média. Os aluguéis recebidos mensalmente não são suficientes para o pagamento destas parcelas balão e, portanto, a BRPR V depende de aportes de sua controladora.

Apesar de a BR Properties não ser formalmente obrigada a pagar os CCVs, as dívidas são reconhecidas em seu balanço. O saldo devedor dos CRIs representa apenas 0,7% da dívida total da companhia, e a parcela final dos CCVs consumiria apenas 3,2% dos BRL515,0 milhões em caixa reportados pela BR Properties no final de março de 2015. A Fitch considera que a dívida representada pelos CRIs é largamente administrável.

Adicionalmente, as dívidas corporativas da companhia apresentam cláusulas de vencimento antecipado relativas ao não pagamento de obrigações devidas por suas controladas, além de eventos relacionados à falência ou recuperação judicial das mesmas. Deste modo, a Fitch entende que uma eventual inadimplência nos CRIs pode acarretar em antecipação das obrigações da BR Properties e que, para evitar esta situação, a companhia continuará suportando a BRPR V.

Em dezembro de 2014 foi paga a segunda parcela balão, no valor de BRL12,6 milhões. A primeira, de BRL14,6 milhões, foi paga em dezembro de 2012. A pontualidade dos pagamentos demonstra o comprometimento da BR Properties em honrar o financiamento. A última parcela balão será devida em dezembro de 2017, no valor de aproximadamente BRL13,6 milhões.

Baixo Índice de Loan-to-Value (LTV)

Em dezembro de 2014, os imóveis negociados nesta operação foram avaliados em BRL195,7 milhões e, em 20 de junho de 2015, o saldo devedor dos CRIs era de BRL30,7 milhões, resultando em um LTV não estressado de 15,7%. O LTV atual está significativamente abaixo do inicial, de 64,3%, e é considerado conservador para o nível de rating da transação. O baixo LTV fornece incentivos adicionais para que a BR Properties continue pagando a transação, pois já investiu consideravelmente nos imóveis.

Originalmente, os CCVs se referiam a quatro propriedades comerciais e uma industrial. No entanto, o financiamento de uma das propriedades comerciais foi liquidado antecipadamente em janeiro de 2015, gerando um pré-pagamento parcial de BRL7,3 milhões para os CRIs. Anteriormente, em abril de 2014, o imóvel industrial já havia sido vendido. Os dois pré-pagamentos totalizaram aproximadamente BRL20,0 milhões. As três

propriedades remanescentes respondem por apenas 2,4% da área bruta locável total da BR Properties.

Índice de Cobertura do Serviço de Dívida (DSCR)

No período de 12 meses encerrado em junho de 2015, a arrecadação média de aluguel dos imóveis foi de BRL1,5 milhão por mês. O DSCR, medido pela razão entre os aluguéis recebidos e o serviço de dívida dos CRIs, foi de 2,3 vezes, em média. Este índice é superior às 2,0 vezes observadas entre julho de 2013 e junho de 2014.

Atualmente, os imóveis estão ocupados por sete locatários. Todos os contratos têm caráter de locação comercial típica. A redução no número de propriedades que lastreiam a emissão aumentou significativamente a concentração dos locatários. O maior locatário responde agora por 40,6% do total recebido em junho de 2015, e os três maiores, por 88,3%. Em maio de 2014, estas concentrações eram de 31,8% e 69,3%, respectivamente.

SENSIBILIDADES DO RATING

O rating poderá ser rebaixado caso ocorra um enfraquecimento nos índices de DSCR, decorrente de vacância elevada ou redução no valor dos aluguéis cedidos, ou em caso de piora na qualidade de crédito da BR Properties.

Contato:

Analista principal

Mirian Abe

Diretora

+55-11-4504-2614

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César, São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundária

Juliana Ayoub

Analista sênior

+55-11-4504-2200

Presidente do comitê de rating

Rene Ibarra

Diretor sênior

+52-81-8399-9130

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.

A Fitch utilizou para sua análise, informações financeiras até a data-base de 30 de junho de 2015.

As informações utilizadas na análise desta emissão são provenientes da Brazilian Securities e BR Properties.

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

Histórico do Rating

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 19 de fevereiro de 2008.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 18 de julho de 2014.

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

Informações adicionais 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.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- "Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas", 6 de julho de 2015;
- "Relatório Analítico: Brazilian Securities Companhia de Securitização - Série 2008-79", 19 de fevereiro de 2008;
- "Fitch Afirma Ratings da BR Properties em 'BB'/AA-(bra)'; Perspectiva Estável", 6 de julho de 2015.

Outras Metodologias Relevantes:

- "Criteria for Analyzing Large Loans in U.S. Commercial Mortgage Transactions", 20 de março de 2015;
- "Counterparty Criteria for Structured Finance and Covered Bonds", 14 de maio de 2014.

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 fidedignas recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considere confiáveis. A Fitch realiza uma investigação adequada apoiada em informações fidedignas 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 fidedigna 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 © 2015 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](#)