

## Fitch Afirma Ratings da 344ª e da 345ª Série da Primeira Emissão de CRIs da Brazilian Securities

Fitch Ratings - São Paulo, 12 de julho de 2018: A Fitch Ratings afirmou os ratings das seguintes séries da primeira emissão de certificados de recebíveis imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS).

-- 344ª série de CRIs, no montante inicial de BRL24 milhões – Rating Nacional de Longo Prazo ‘AAsf(bra)’; Perspectiva Estável.

-- 345ª série de CRIs, no montante inicial de BRL16 milhões – Rating Nacional de Longo Prazo ‘Asf(bra)’; Perspectiva Estável.

As ações de rating se baseiam no adequado desempenho do Maringá Park Shopping Center (Maringá Park), cujos aluguéis lastreiam esta emissão, e na alavancagem conservadora de cada emissão. As transações contam com cessão definitiva dos aluguéis mínimos e cessão fiduciária dos aluguéis adicionais, além de um contrato de locação complementar, de alienação fiduciária sobre 100% do imóvel e da coobrigação dos cedentes.

A 345ª série é subordinada à 344ª. O montante atual da operação é de BRL37 milhões, sendo BRL22 milhões referentes à série sênior e BRL15 milhões à subordinada.

O rating reflete a expectativa de pagamento integral do principal investido, até o vencimento final da 344ª e da 345ª série, em setembro de 2024. Ambas são corrigidas pelo Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), acrescido de juros de 9,0% ao ano.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

### Qualidade e Administração do Shopping

O Maringá Park é um shopping regional com fluxo de caixa maduro, dado que foi inaugurado há 12 anos, e apresenta baixos níveis de inadimplência e vacância. O atual administrador, Grupo Skipton, possui vinte anos de experiência na indústria de shopping centers, desempenhando administração ativa no empreendimento. Entretanto, é um grupo familiar local, que administra um pequeno portfólio de shoppings. Estas características limitam o rating da operação à categoria ‘AA(bra)’. Como a 345ª série é subordinada à 344ª, seu rating foi limitado a uma categoria abaixo do rating da sênior, para refletir menor cobertura e maior alavancagem em função da ordem de recebimento dos fluxos.

### Forte Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD)

A transação conta com forte cobertura da dívida, medida pelo ICSD, baseada no fluxo de caixa líquido (net cash flow – NCF) calculado pela Fitch. No cenário-base, que considera receita proveniente de aluguel mínimo, aluguel adicional e receita de estacionamento, a cobertura no período de 12 meses encerrado em maio de 2018 era de 2,4 vezes para a série sênior e de 2,0 vezes para a subordinada. Os índices são conservadores para o rating. As classificações são limitadas pela experiência do administrador e pela natureza da propriedade, dado que é um shopping regional.

### Baixa Alavancagem

A operação apresenta baixa alavancagem, medido pelo LTV (loan-to-value). O LTV foi calculado com base em NCF estabilizado de BRL9,0 milhões no período de 12 meses encerrado em maio de 2018, de

acordo com as premissas da Fitch, e taxa de capitalização de 12%, o que resulta em um valor para a propriedade de BRL76 milhões. Considerando o saldo devedor da operação em maio de 2018, o LTV para as séries sênior e subordinada são de 29% e 48%, respectivamente. Esta alavancagem é considerada conservadora para os ratings e não os limita.

## Risco de Contraparte Limitado

A conta corrente da operação é domiciliada no Itaú Unibanco S.A. (Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Estável), e o pagamento dos aluguéis, feito diretamente na conta da operação, em nome da emissora. Como o pagamento para o investidor do CRI é feito dois dias úteis após o recebimento do aluguel, a operação não está sujeita ao risco de crédito do banco, pois o Itaú é considerado apenas um meio de pagamento.

## SENSIBILIDADES DOS RATINGS

Os ratings se baseiam na qualidade dos fluxos cedidos à operação. Portanto, uma deterioração da geração do fluxo de caixa líquido do shopping que enfraqueça níveis de cobertura e alavancagem, pode resultar em rebaixamento.

## USO DE DUE DILIGENCE DE TERCEIROS EM CONFORMIDADE COM O REGULAMENTO DA SEÇÃO 17G-10 DA SEC

Não se aplica.

## REPRESENTAÇÕES, GARANTIAS E MECANISMOS DE EXECUÇÃO

Não se aplicam.

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS

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 nesta análise são provenientes da Skipton S.A. e da Brazilian Securities.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 11 de junho de 2018.

## Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 11 de setembro de 2014.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela última vez: 13 de julho de 2017.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

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

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: [https://www.fitchratings.com.br/system/pages/374/CVM\\_Form\\_Referencia\\_2017\\_Mar\\_29.pdf](https://www.fitchratings.com.br/system/pages/374/CVM_Form_Referencia_2017_Mar_29.pdf)

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Conforme a classe de ativo da emissão, a Fitch poderá realizar análise da inadimplência e/ou os fluxos de caixa dos ativos subjacentes. Nestes casos, a agência baseia esta análise na modelagem e avaliação de diferentes cenários de informações recebidas do originador ou de terceiros a este relacionado. Em outros casos, a análise poderá se basear em garantias prestadas por entidades integrantes da emissão avaliada.

A Fitch não realiza processos de diligência dos ativos subjacentes ou a verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros a este relacionado.

Para a avaliação de operações estruturadas, a Fitch recebe informações de terceiros, normalmente, de instituições financeiras, escritórios de contabilidade, empresas de auditoria ou advocacia. As informações podem ser obtidas por meio de prospectos de oferta de transações, emitidos de acordo com a legislação do mercado de valores mobiliários. Além disso, estão baseadas em fatos gerais de domínio público, tais como índices de inflação e taxas de juros.

Para esclarecimentos quanto à diferenciação dos símbolos de produtos estruturados e aqueles destinados aos demais ativos financeiros, consulte “Definições de Ratings”, na página da Fitch na Internet, no endereço eletrônico: [https://www.fitchratings.com.br/pages/def\\_rtg\\_credit\\_emissor2?p=rtg\\_escala\\_lp\\_3#rtg\\_escala\\_lp\\_3](https://www.fitchratings.com.br/pages/def_rtg_credit_emissor2?p=rtg_escala_lp_3#rtg_escala_lp_3)

Contatos:

Analista principal  
Vanessa Roveri Brondino  
Analista sênior  
+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  
+55-11-4504-2619

Presidente do comitê de rating:  
Marcelo Leitão  
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.

Informações adicionais disponíveis em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) e em [www.fitchratings.com.br](http://www.fitchratings.com.br).

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas (15 de maio de 2018).

Outra Metodologia Relevante:

-- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (23 de maio de 2017).

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2018 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone:

1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é

oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

**POLÍTICA DE ENDOSSO** - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico [www.fitchratings.com/site/regulatory](http://www.fitchratings.com/site/regulatory). Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.