



Data de ação de rating  
27 de novembro de 2025

Vigência do rating  
Dezembro de 2026

\* Uma classificação SR Rating constitui opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao default. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. A presente classificação buscou avaliar exclusivamente o risco de default da obrigação, segundo confiáveis fontes de informação disponíveis. A SR Rating não assume qualquer responsabilidade civil ou penal por eventuais erros de avaliação atuais ou mudanças supervenientes, ou ainda, por frustração do retorno financeiro esperado.

contato: Rodrigo Mariani  
rodrigo@srating.com.br

Rua Duque Estrada, 81 –  
Gávea – 22451-090  
Rio de Janeiro – RJ – Brasil  
Telefone: +55 21 2233.0350

SR RATING | 30 ANOS

A primeira agência de  
classificação de riscos  
do Brasil

www.srating.com.br

monitoramento de rating de operação estruturada \*

## Brazilian Securities Cia de Securitização

Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI

Série/emissão	Equivalência "br"	Nota global
232ª / 1ª emissão	brAA(o.e.)	BBB <sup>SR</sup> (o.e.)
Tendência estável		

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas acima descritas, denotando risco módico. No âmbito local e no prazo analisado, a qualidade de crédito é muito boa e a vulnerabilidade é baixa a riscos por fatores internos ou do macroambiente.

Os principais fatores a serem considerados na atual classificação decorrem da estrutura de operação de securitização de recebíveis imobiliários - administrados sob regime fiduciário e patrimônio em separado - provenientes do contrato de locação atípica entre a Máxima Aurora Negócios Imobiliários Ltda. e o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), que deu origem à CCI lastro da presente emissão de CRI. Fundamentam a nota, portanto, a segurança jurídica dos contratos da operação e o desempenho econômico-financeiro do ONS, locatário cujo fluxo de pagamentos dos aluguéis faz frente aos pagamentos da presente emissão.

Os riscos são mitigados pela estrutura de garantia que é composta pelo regime fiduciário sobre os créditos imobiliários, alienação fiduciária de imóvel e conta reserva de garantia equivalente a duas parcelas mensais de amortização do principal mais juros.

A operação tem, além da securitizadora - a Brazilian Securities - como emitente e gestora da operação de securitização imobiliária, a Oliveira Trust como agente fiduciário, representando os investidores.

Risco  
Macroeconômico

Risco de Crédito  
e Contraparte

Risco Operacional

Risco Estrutural

**A emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários** | a Brazilian Securities Cia de Securitização S.A. emitiu em dezembro de 2012, CRI em série única no valor de R\$ 37,6 milhões e prazo de 179 meses, que se encerra em novembro de 2027. A remuneração aplicável é equivalente a variação mensal do IGP-M/FGV acrescido de *spread* de 6% ao ano. Conforme relatório do Agente Fiduciário e informações da companhia securitizadora, todas as obrigações até a presente data foram liquidadas pontualmente.

**Informações relevantes para o monitoramento** | este monitoramento anual considerou as seguintes informações atualizadas (data base em 31 de outubro de 2025):

SALDO DEVEDOR DA EMISSÃO: Sênior - R\$ 18.405.388,37

SALDO DA CONTA RESERVA: R\$ 858.682,96

DATA DE VENCIMENTO DA OPERAÇÃO: 12/11/2027

OUTROS EVENTOS RELEVANTES: Adimplência de todas as parcelas até o momento. Em 30/11/2023, houve devolução dos valores excedentes do Fundo de reserva em R\$ 76,9 mil, restando retido o valor equivalente a um aluguel.

GARANTIAS: (i) Instituição do Regime Fiduciário sobre os créditos imobiliários cedidos, (ii) Alienação Fiduciária de Imóvel, (iii) Reserva de Garantia

O empreendimento mantém apólice de seguro vigente pela CHUBB SEGUROSBRASIL S.A.

## SWOT de riscos

no presente rating de CRI, são considerados, em suma, os seguintes fatores relevantes:



**Imóvel objeto** | O imóvel objeto está localizado em Recife (PE), no bairro de Santo Amaro, região central com boa estrutura viária, utilizado como Centro Regional de Operação Nordeste para uso do ONS. O imóvel foi construído em acordo com o contrato de locação atípica no qual o fluxo de renda envolvido inclui não só a remuneração pelo usufruto do imóvel, mas também a remuneração aos investimentos realizados no imóvel e adaptações à edificação, cumprindo as exigências do ONS. A Máxxima foi responsável pela construção do imóvel, dentro das conformidades exigidas pelo ONS, avaliado em R\$ 30 milhões pelo valor de venda forçada, de acordo com o relatório da empresa Valor Engenharia de Avaliação e Perícia Ltda, datado de setembro de 2012. Em julho de 2015, o ONS emitiu o Termo de Entrega Definitivo, atestando o cumprimento de todas as exigências de construção. Não houve atualização do laudo de avaliação do imóvel. As informações acerca do estado do imóvel e sua manutenção também apenas constam como adequadas conforme informações públicas do próprio ONS.

**Fluxo da operação** | Trata-se de uma emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários lastreados no contrato de locação atípica entre a Máxxima Aurora e o Operador Nacional do Sistema Elétrico - ONS. O contrato concede ao Operador o domínio útil e direito de ocupação do imóvel objeto.

A qualidade de crédito da locatária, como devedora primária do crédito-lastro da presente emissão, é atestada pelo desempenho econômico-financeiro que tem se mostrado satisfatório, sobretudo levando-se em consideração a origem de suas receitas através de taxas setoriais e orçamento adicional aprovado pela ANEEL, sempre suficientes para cobertura das despesas do ano seguinte e revisadas anualmente.

O lastro imobiliário, consubstanciado pelo valor livre dos fluxos de locação, possui valor nominal remanescente (atualizado em outubro de 2024) de aproximadamente R\$ 31,1 milhões, referente aos valores a receber entre novembro de 2024 e o a data final da operação, novembro de 2027. O valor do aluguel mensal, atualmente igual a R\$ 773.126,72, é atualizado no mês de novembro pelo IGP-M acumulado nos 12 meses anteriores.

**O Operador Nacional do Sistema Elétrico** | O Operador Nacional do Sistema Elétrico, pessoa jurídica de direito privado, foi criado através de Lei Federal, sob forma de associação civil sem fins lucrativos, com objetivo de executar atividades de coordenação e controle da operação de geração e transmissão de energia no âmbito do Sistema Integrado Nacional – SIN.

Regulado e fiscalizado pela ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica -, o ONS é constituído por membros associados e participantes, sendo parte importante da rede de instituições e agentes que atuam na regulamentação, fiscalização e coordenação do setor elétrico brasileiro.

A diretoria do ONS é composta por um diretor geral e 4 diretores de notável conhecimento no setor e em suas áreas de atuação, sendo 3 membros indicados pelo Ministério de Minas e Energia e 2 pelos agentes, desde que aprovados pela Assembleia Geral.

**Informações Financeiras - ONS** | As receitas do ONS são oriundas de contribuições setoriais destinadas à manutenção do SIN, dos centros de operação do ONS entre outras atividades. Soma-se às contribuições dos associados a autorização de orçamento pela Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL – que repassa recursos para o Operador cumprir suas obrigações financeiras.

Neste sentido, destaca-se ainda que a fonte de receitas do ONS prevista em orçamento, sujeito à aprovação pela ANEEL, deve garantir receitas em montante suficiente para os dispêndios do exercício seguinte, portanto suficientes para a cobertura do passivo anual.

O resultado operacional do Operador foi de R\$ 28,2 milhões em 2022, contra R\$ 43,1 milhões registrados em 2021. Destaca-se que o ONS não possui endividamento financeiro com nenhuma instituição, uma vez que a presente emissão é contabilizada nas despesas operacionais do Operador (os contratos de locação atípica são destacados como operações de arrendamento, totalizando R\$ 383,6 milhões). Apesar da significativa queda das entradas orçamentárias em 2020, notou-se o devido equilíbrio com os custos do ano. Em 2021 a trajetória foi semelhante, porém avolumada diante das correções inflacionárias, não obstante o resultado melhor. O ano de 2022 foi marcado pela elevação das receitas (7,3%) e custos (10,4%). O equilíbrio é sempre esperado diante da magnitude estratégica do ONS no setor de energia elétrica, considerado, portanto, essencial.

**Perspectivas das notas** | as notas atribuídas possuem tendência estável, não obstante a possibilidade de alteração em decorrência dos seguintes fatores: (i) encerramento antecipado do contrato de locação firmado entre a Máxima e o ONS; (ii) alterações significativas da percepção de risco de crédito do Operador Nacional do Sistema Elétrico ; (iii) alterações no ambiente institucional, político ou regulatório que altere de forma superveniente (impedindo uma análise tempestiva).

### Informações sobre o processo de análise

- Nenhum conteúdo dos relatórios de rating, incluindo suas notas classificatórias, poderão ser reproduzidos ou distribuídos sem o devido consentimento da SR Rating. O conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados não são responsáveis ou prestam qualquer garantia acerca da exatidão, fidedignidade, tempestividade ou disponibilidade das informações presentes em qualquer conteúdo dos relatórios de rating.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados não são responsáveis ou prestam qualquer garantia pelos resultados aferidos mediante o uso das notas classificatórias ou ainda de qualquer parte do conteúdo do relatório de rating, bem como pela segurança ou manutenção de quaisquer dados ou informações utilizadas pelo usuário.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados isentam-se de qualquer e toda responsabilidade ou garantia, estabelecida de modo explícito ou implícito, sobre a adequação das expectativas do usuário pautadas por nossas opiniões, notas classificatórias, dados ou qualquer outro conteúdo do relatório de rating.
- Em nenhuma circunstância, A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados deverão ser responsabilizados, quer seja pelo contratante quer seja pelo usuário das informações, por quaisquer danos, custos, despesas, perdas de quaisquer naturezas, incluindo sem limitação perdas de rendas ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência, diante do uso de qualquer conteúdo dos relatórios de rating.
- As análises, relatórios, notas classificatórias ou qualquer conteúdo informacional provido pela SR Rating são apenas opiniões na data em que foram emitidas e jamais são declarações de fatos passados, presentes ou futuros. A despeito dos processos adotados no sentido de qualificar a opinião emitida, a SR Rating não atesta da veracidade de qualquer informação presente nos relatórios de rating, não podendo ser responsabilizadas em circunstância nenhuma diante de erros, omissões, por negligência ou não, induzidas pela não veracidade do conteúdo apresentado.
- Uma classificação de risco da SR Rating, bem como qualquer conteúdo do relatório de rating, constitui apenas opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda, sequer indica qualquer adequação dos investimentos ao perfil esperado pelo investidor. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao default. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. Não se deve depender das notas classificatórias, relatórios de rating ou qualquer outro conteúdo divulgado pela SR Rating para as decisões de investimento, não sendo jamais substitutos da fidúcia, capacidade e responsabilidade exigida e unicamente imputada ao próprio investidor.
- A SR Rating atua exclusivamente com agência de classificação de risco, estando vedada qualquer outra atividade, sobretudo aquelas relacionadas à consultoria. Assim, não possuímos qualquer participação em decisões de planejamento, estruturação, comercialização ou distribuição de títulos ou negócios. Não sugerimos, não recomendamos e não nos responsabilizamos por qualquer ato, presente ou superveniente, que possa recair sobre a legalidade, licitude ou desempenho esperado e verificado dos títulos ou negócios avaliados.
- **A SR RATING NÃO ASSUME QUALQUER RESPONSABILIDADE CIVIL OU PENAL POR EVENTUAIS ERROS DE AVALIAÇÃO ATUAIS OU MUDANÇAS SUPERVENIENTES, OU AINDA, POR FRUSTRAÇÃO DO RETORNO FINANCEIRO ESPERADO.**

### Histórico da classificação de risco

- Em 27 de novembro de 2012, foi emitido o relatório definitivo desta emissão de CRI, alvo de monitoramentos anuais desde então.
- Em 13 de dezembro de 2024, foi disponibilizado o relatório de monitoramento em vigor, não havendo qualquer alteração substancial desde então.

Recomendamos que os leitores acessem nosso website ([www.srrating.com.br](http://www.srrating.com.br)) para maiores informações sobre as notas classificatórias, seus alcances e limitações, bem como sobre as metodologias e procedimentos.

