

Fitch Afirma Ratings das 257ª e 261ª Séries de CRIs da Brazilian Securities

Fitch Ratings - São Paulo, 8 de dezembro de 2016: A Fitch Ratings afirmou, hoje, os ratings de duas emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS), lastreadas por créditos imobiliários residenciais, conforme a seguir:

-- Série 2011-257: Rating Nacional de Longo Prazo em 'BBBsf(bra)'; Perspectiva Estável

-- Série 2011-261: Rating Nacional de Longo Prazo em 'A+sf(bra)' (A mais sf(bra)), Perspectiva Estável.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

2011-257

A afirmação do rating reflete a ordem de alocação dos recursos sequencial em benefício dos detentores dos CRIs seniores que, associada a uma redução da posição de créditos inadimplentes, levou a um considerável aumento do reforço de crédito entre outubro de 2015 e outubro de 2016. No entanto, a *performance* durante este período foi bastante volátil devido à concentração por devedor muito elevada da carteira, o que não permite uma ação de rating positiva. A Perspectiva do rating é Estável.

Houve diminuição dos créditos em atraso acima de 180 dias, que, juntamente às propriedades consolidadas, passaram a representar, em 31 de outubro de 2016, 12% da carteira inicial corrigida. Esse percentual era de 14,3% ao final de outubro de 2015. Quando considerados apenas os valores em atraso acima de 180 dias, estes passaram a representar 7,9% da carteira inicial corrigida, de 9,6%, no mesmo período de comparação. Em outubro de 2016, o total de propriedades consolidadas (BNDU) era de BRL749 mil, contra BRL778 mil em outubro do ano passado. A venda destes imóveis levaria a um aumento significativo do sobrecolateral.

O reforço de crédito para a 257ª série subiu para 26,3% em outubro de 2016, de 2,8% no mesmo mês em 2015, desconsiderando-se os créditos em atraso acima de 180 dias. No período acumulado de 12 meses entre as datas de corte, no entanto, o reforço de crédito variou bastante e chegou a ser negativo em alguns meses. Ao final outubro de 2016, o saldo devedor da série sênior totalizava BRL3.128.014, enquanto o saldo devedor total da carteira era de BRL5.571.767, incluindo BRL1,4 milhão de financiamentos com atrasos acima de 180 dias, e a posição em BNDU. A disponibilidade de caixa era de BRL620.163.

O ritmo de pré-pagamentos da carteira foi bastante elevado, em média, no período de 12 meses encerrado em outubro de 2016 de 19% por mês em termos anualizados. Como a carteira é muito concentrada, o nível de pré-pagamentos varia muito. Desde outubro de 2015, o número de contratos teve redução, passando de 41 para 32. Os cinco maiores devedores correspondem atualmente a 61,8% do saldo total da carteira, e os dez maiores, a 77,7%.

2011-261

A afirmação do rating desta série reflete os efeitos positivos da ordem de alocação dos recursos sequencial no reforço de crédito e a utilização do fundo de reserva para amortizar os CRIs seniores. Entretanto, houve aumento relativo da inadimplência, mesmo com a consolidação de propriedades.

Com base em informações de outubro de 2016, os créditos em atraso acima de 180 dias representavam 28% da carteira atual corrigida, contra 22,1% em outubro de 2015. Considerando-se também o BNDU de

BRL1.574.119, os atrasos acima de 180 dias passaram, de 25,24%, para 37,11%, no mesmo período de comparação.

A operação atingiu um gatilho que torna irreversível a alocação de recursos *pro rata* em outubro de 2012, quando o índice de inadimplência para créditos em atraso há mais de 360 dias alcançou 7,7% sobre o saldo devedor original da carteira, superior aos 7% do gatilho referente a esta taxa de inadimplência.

O reforço de crédito aumentou para 44,7% em outubro de 2016, de 37% no mesmo mês em 2015. Em outubro de 2016, esta série representava 91 financiamentos imobiliários residenciais, com saldo devedor total de BRL17.231.366. O saldo devedor da série sênior era de BRL7.395.971,80, e a reserva de caixa totalizava BRL529.804.

As reservas de caixa têm permitido amortizações extraordinárias de CRIs da 261ª série, que amortizou aproximadamente 27% de seu saldo sênior ao longo dos últimos 12 meses. Os dez maiores devedores passaram a representar 49,57%, de 25,9% na data de emissão, e os vinte maiores, 66%, de 39,3%.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

2011-257

O rating da 257ª série poderá ser elevado, caso o índice de inadimplência apresente melhora consistente. Um rebaixamento seria movido por um aumento relevante da inadimplência ou caso o reforço de crédito não seja mais condizente com a concentração por devedores, que tende a aumentar.

2011-261

O rating da 261ª série poderá ser elevado se o índice de inadimplência apresentar melhora prolongada. Um rebaixamento seria movido por um aumento considerável da inadimplência ou caso o reforço de crédito não seja condizente com a concentração por devedores, cuja tendência é de aumento.

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, E-mail: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

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.

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.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes 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 31 de outubro de 2016.

Histórico dos Ratings:

Série 2011-257

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 15 de dezembro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 8 de dezembro de 2015.

Série 2011-261

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 29 de dezembro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 8 de dezembro de 2015.

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

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/299/Fitch_Form_Ref_2016.pdf

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

Informações adicionais estão disponíveis em ‘www.fitchratings.com’ ou ‘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”, 27 de junho de 2016;
- “Relatório Sintético: Brazilian Securities Companhia de Securitização”, 17 de julho de 2014;
- “Relatório Sintético: Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária”, 17 de julho de 2014.

Outras Metodologias Relevantes:

- “Rating Criteria for RMBS in Latin America”, 17 de dezembro de 2015;

-- "RMBS Latin America Criteria Addendum – Brazil", 27 de fevereiro de 2015.

-- "Counterparty Criteria for Structured Finance and Covered Bonds", 1º de setembro de 2016.

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. 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 © 2016 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](http://www.fitchratings.com/site/regulatory)) no endereço eletrônico 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.