

## Fitch Realiza Ações de Rating nas Séries 180 e 201 de CRIs da Brazilian Securities

Fitch Ratings - São Paulo, 2 de abril de 2018: 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 2010-180: Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'A+sf(bra)' (A mais sf(bra)); Perspectiva Estável.
- Série 2011-201: Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'Asf(bra)'; Perspectiva Positiva.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

#### Série 2010-180

A afirmação do rating reflete o contínuo aumento do reforço de crédito disponível e a melhora do desempenho dos índices de atraso da 180ª série de CRIs .

Ao longo dos últimos 12 meses, houve um pagamento substancial da série 2010-180 que, em janeiro de 2018, apresentava saldo 49,2% menor do que em janeiro de 2017. Também há registro de diminuição do saldo de contratos com atraso acima de 180 dias. Em janeiro de 2018, os atrasos acima de 180 dias representavam 2,8% do saldo original da carteira (frente a 4,74% em janeiro de 2017) e 19,2% do saldo atualizado (23,1% em janeiro de 2017). Caso seja considerada a posição em BNDU (bens que não sejam de uso próprio), de BRL5,8 milhões, somada a esta faixa de atrasos, o percentual de inadimplência acima de 180 dias seria de 10,6% (12,8% em janeiro de 2017) do saldo original. A diminuição de atrasos, em conjunto com o pagamento sequencial, elevou o reforço de crédito de 25,4% para 53,7% no mesmo período. Na data da emissão, o reforço de crédito era de 13%.

Inicialmente composta por 298 contratos, a carteira totaliza, hoje, 71 contratos e possui saldo devedor de BRL11.346.154. Em comparação a janeiro de 2017, houve aumento da concentração da carteira. Em 2017, os dez maiores contratos representavam 44,1%, e os vinte maiores, 65,1%, e passaram a representar 55,5% e 74,3%, respectivamente, em janeiro de 2018. A alta concentração é um fator limitante para ações de rating positivas, apesar da melhora de desempenho.

Os pré-pagamentos têm sido similares aos de outras operações de CRIs da BS avaliadas pela Fitch. Desde a emissão, 28,3% da carteira foram pagos antecipadamente, com uma taxa média mensal anualizada de 10,35% de pré-pagamentos sobre o saldo devedor da carteira.

Ao final de fevereiro de 2017, o saldo devedor da série sênior era de BRL4.830.483,24, enquanto o da série subordinada totalizava BRL43.907.336. Os CRIs também contavam com aproximadamente BRL1,04 milhão em caixa e BRL5.841.195,39 em BNDU. O índice loan-to-value (LTV – dívida em relação ao valor do bem) médio ponderado é de 56%, e o prazo médio remanescente, em torno de 85 meses.

#### Série 2011-201

A afirmação do rating desta série e a manutenção da Perspectiva Positiva decorre da estabilidade do desempenho da carteira, com a venda de estoque de BNDU e da relativa estabilidade de atrasos acima de 180 dias. O aumento do reforço de crédito foi impulsionado com recursos provenientes da venda do estoque de BNDU, que aceleraram o pagamento das cotas seniores.

Em comparação aos valores registrados em janeiro de 2017, o saldo da série sênior ficou 34,5% menor no mesmo mês deste ano, beneficiado pelos pagamentos sequenciais. Esta diminuição, aliada à venda de BNDU, elevou o reforço de crédito de 23,8% para 38% no mesmo período. Inicialmente, o reforço de crédito era de 10%.

Em janeiro de 2018, os atrasos acima de 180 dias representavam 8,6% do saldo original dos CRIs, levemente acima dos 7,8% de janeiro de 2017. Caso seja considerada a posição em BNDU (propriedade consolidada) de BRL1,8 milhão junto a esta faixa de atrasos, o total passa a ser de 10,9% do saldo original ante os 12,2% de janeiro de 2017.

Assim como na 180ª série, os pré-pagamentos têm sido semelhantes aos de outras operações de CRIs da BS. Desde a emissão, 32,3% da carteira foram pagos antecipadamente, e o número de contratos foi reduzido de 238 para 81. No mesmo período, a taxa média anualizada de pré-pagamentos foi de aproximadamente 8,8%. A concentração por saldo devedor também apresentou crescimento similar. O saldo dos dez maiores contratos aumentou para 43,5% em janeiro de 2018, de 35,6% da carteira no momento da emissão.

Em fevereiro de 2017, o prazo médio remanescente da carteira era de 84 meses, com LTV médio ponderado de 65,2%. O saldo devedor totalizava BRL17.915.901, e o saldo da série sênior, BRL8.029.231,02. Os recursos em caixa somavam BRL646 mil.

## SENSIBILIDADE DO RATING

Ações de rating positivas podem ocorrer, em ambas as séries, em caso de aumentos de reforço de crédito mais relevantes e consistentes. Por outro lado, a Fitch pode realizar ações de rating negativas nas séries caso os créditos inadimplentes apresentem forte aumento e dificuldade de recuperação.

Contatos:

Analista principal  
Mario Capuano  
Analista sênior  
+55-11-4504-2619  
Alameda Santos, 700 – 7º andar,  
Cerqueira César – São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundária  
Vanessa Roveri Brondino  
Analista sênior  
+55-11-4504-2614

Presidente do comitê de rating  
Gregory Kabance  
Diretor-executivo  
+1 312 368 2052

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55-21-4503-2623, E-mail: [jaqueline.carvalho@fitchratings.com](mailto: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 fonte de informação utilizada na análise desta emissão foi a BS.

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 28 de fevereiro de 2017.

Histórico dos Ratings:

Série 2010-180

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 14 de dezembro de 2010.

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

Série 2011-201

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 6 de maio de 2011

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 13 de abril 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/299/Fitch\\_Form\\_Ref\\_2016.pdf](https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.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)

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em '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 (3 de maio de 2017).

Outras Metodologias Relevantes:

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

-- “Latin America RMBS Rating Criteria”, 7 de dezembro de 2017.

-- “RMBS Latin America Criteria Addendum -- Brazil (Mortgage Loss and Cash Flow Assumptions)”, 19 de dezembro 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 © 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) 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.