



Fitch Afirma Rating 'A+sf(bra)' da 344ª Série de CRIs da Brazilian Securities Companhia de Securitização

08 Dez 2015 14h53

Fitch Ratings - São Paulo, 8 de dezembro de 2015: A Fitch Ratings afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'A+sf(bra)' (A mais sf(bra)) da 344ª série de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) seniores da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS), no montante nominal de BRL24,0 milhões. A Perspectiva do rating é Estável.

A afirmação do rating se baseia no desempenho adequado do Maringá Park Shopping Center (Maringá Park), cujos aluguéis lastreiam esta emissão, e na alavancagem conservadora. Além disso, a transação conta com a cessão fiduciária dos aluguéis adicionais, com um contrato de locação complementar, alienação fiduciária sobre 100% do imóvel e coobrigação dos cedentes.

A 344ª série é acompanhada pela 345ª série de CRIs subordinados, em montante de BRL16,0 milhões, não avaliada pela Fitch. Os CRIs subordinados são detidos pelos proprietários do shopping center e se beneficiam dos fluxos excedentes ao pagamento dos CRIs seniores.

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

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Desempenho Adequado

No período de 12 meses encerrado em outubro de 2015, o total de vendas do Maringá Park foi de BRL144,5 milhões, estável em relação aos BRL131,3 milhões observados em outubro de 2014 e quando considerado um IGP-M acumulado de 10,7% no período. A receita operacional líquida (NOI), no entanto, aumentou substancialmente, para BRL7,6 milhões, de BRL6,3 milhões. O índice médio de cobertura do serviço da dívida ficou estável em 2,0 vezes.

Atualmente, a vacância física do shopping é de 0,8%, praticamente estável em comparação aos 1,1% observados em outubro de 2014. A vacância está abaixo da expectativa inicial da Fitch, de 3,0%. A inadimplência também tem se mantido sob controle, registrando 2,3% em outubro de 2015, em comparação a 0,1% em outubro de 2014.

Apesar do cenário econômico desafiador, o Maringá Park tem sido capaz de manter um desempenho estável.

Alavancagem Conservadora

Em sua avaliação do valor do imóvel, a Fitch incorporou uma redução de 18,6% na receita gerada pelo shopping center. Este decréscimo se deve à penhora existente sobre parte do imóvel, que atualmente encontra-se suspensa por força de uma liminar. Desta forma, o valor estimado pela agência para a propriedade é de BRL53,3 milhões, que comparado aos BRL24,3 milhões do saldo devedor dos CRIs seniores no final de outubro de 2015, resulta em um LTV de 45,5%, considerado conservador para o rating da operação. A operação conta, ainda, com uma reserva de caixa no valor de BRL1,9 milhão.

SENSIBILIDADE DO RATING

O rating desta emissão está limitado à categoria 'A(bra)', devido ao litígio judicial sobre a propriedade. Caso haja uma resolução definitiva do processo, em conjunto com a melhoria no desempenho das vendas do empreendimento, resultando em maiores valores arrecadados de aluguel, e a manutenção de baixos índices de

vacância e de inadimplência, o rating poderá ser elevado.

Contatos:

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 secundário

Robert Krause

Diretor

+55-11-4504-2211

Presidente do comitê de rating

Jayne 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.

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 na análise desta emissão são provenientes da Skipton e Brazilian Securities.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras até a data-base de 31 de outubro de 2015.

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

A Brazilian Securities, ou partes a ela relacionadas, foi responsável, em 2014, por mais de 5% das receitas da agência naquele ano.

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

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- "Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas", 6 de julho de 2015.

Outras Metodologias Relevantes:

-- "Criteria for Analyzing Large Loans in U.S. Commercial Mortgage Transactions", 27 de agosto 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 fatuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considere confiáveis. A Fitch realiza uma investigação adequada apoiada em informações fatuais 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 fatural 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

[Termos de Uso](#) [Política de Privacidade](#)