



Tagging Info

## Fitch Afirma Rating 'Asf(bra)' da 274a Serie de CRIs da Brazilian Securities

Ratings Endorsement Policy  
12 Mar 2014 4:50 PM (EDT)

---

Fitch Ratings-Sao Paulo-12 March 2014: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'Asf(bra)' da 274a serie da primeira emissao de Certificados de Recebiveis Imobiliarios (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitizacao (BS). A Perspectiva do rating e Estavel.

### Principais Fundamentos do Rating

A operacao e lastreada por uma carteira de creditos imobiliarios residenciais distribuida inicialmente por 168 contratos e originada predominantemente pela Brazilian Mortgages (BM). A afirmacao do rating se baseia na performance da carteira, em linha com o esperado, uma vez que apresenta reforco de credito, indices de inadimplencia e modelagem condizentes com o rating.

Em janeiro de 2014, 9,77% do saldo devedor da carteira estavam inadimplentes ha mais de noventa dias e 7,75%, acima de 180 dias. Todos os contratos com inadimplencia superior a 180 dias estao em fase de intimacao, com execucao de um, que apresenta acao contraria a BS. A media de atraso destes creditos e de 505 dias, o que demonstra certa dificuldade para executar a garantia imobiliaria nos prazos adequados. A dificuldade e explicada pela localizacao geografica dos imoveis. Dos 12 contratos com inadimplencia superior a noventa dias, oito estao localizados na Regiao Nordeste, que tem apresentado maior morosidade na execucao dos creditos. Os indices de divida em relacao ao imovel (Loan-to-Value – LTV) desses contratos com inadimplencia acima de 180 dias tem media ponderada de aproximadamente 68%.

O reforco de credito para a 274a serie, que desconsidera os creditos com atraso acima de 180 dias, manteve-se, desde a emissao, estavel na faixa de 12%, sendo, porem, de 11,5% em 31 de janeiro de 2014.

Os pre-pagamentos tem sido similares aos de outras operacoes de CRIs da BS avaliadas pela Fitch e estado dentro do projetado pela agencia. Entre abril de 2012 e janeiro de 2014, 17,47% da carteira foram pre-pagos. No mesmo periodo, a taxa media anualizada de pre-pagamentos foi de aproximadamente 11,80% sobre o saldo devedor da carteira. Desde a emissao, o numero de contratos foi reduzido de 168 para 121. A concentracao por saldo devedor tambem apresentou crescimento similar. Os dez maiores contratos cresceram para 30% em janeiro de 2013, sendo que eram 26% na emissao.

Em 31 de janeiro de 2014, o saldo devedor da carteira era de BRL22.387.198, enquanto o saldo da 274ª serie totalizava BRL19.634.917. A carteira conta com LTV medio ponderado de 48,8%. Alem da carteira de credito, os investidores dos CRIs contam com reserva de caixa de BRL1.530.519,77.

Assim como a maioria das operacoes da BS, esta operacao conta com mecanismos de protecao para os detentores dos CRIs contra riscos de elevacao da concentracao de devedores e deterioracao da pontualidade de pagamentos dos creditos. Em fevereiro de 2013 comecou o desenquadramento de concentracao, que persiste ate hoje e e resultado de um saldo de devedores estavel e de um saldo devedor em diminuicao.

O rating reflete a expectativa de pagamento integral do principal investido, corrigido pelo Indice Geral de Precos do Mercado (IGP-M), acrescimo de juros de 8% ao ano, ate o vencimento final da transacao, em 20 de dezembro de 2041.

### Sensibilidade do Rating

O rating podera ser rebaixado, caso apresente aumento consideravel na inadimplencia, maiores dificuldades de recuperacao e enfraquecimento do reforco de credito. A operacao tambem podera sofrer uma acao de rating negativa, caso nao apresente reforco de credito condizente com o aumento da concentracao por devedores.

Mais informacoes sobre a metodologia de rating desta classe de ativo estao disponiveis nos websites [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) e [www.fitchratings.com.br](http://www.fitchratings.com.br).

Contatos:

Analista principal  
Mario Capuano  
Analista Senior  
+55-11-4504-2619  
Fitch Ratings Brasil Ltda.  
Alameda Santos, 700, 7 andar  
Cerqueira Cesar – Sao Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundario  
Robert Krause, CFA  
Diretor  
+55-11-4504-2211

Presidente do comite de rating  
Juan Pablo Gil  
Diretor senior  
+56-22-499-3300

A presente publicacao e um relatorio de classificacao de risco de credito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrucao CVM 521/12.

As informacoes utilizadas na analise desta emissao sao provenientes da BS.

A Fitch utilizou, para sua analise, informacoes financeiras ate a data-base de 31 de janeiro de 2014.

Historico dos Ratings:

Data da primeira publicacao do rating em escala nacional: 14/03/2012.

Data da ultima revisao do rating em escala nacional: 13/03/2013.

A classificacao de risco foi comunicada a entidade avaliada ou a partes a elas relacionadas.

Os ratings atribuidos pela Fitch sao revisados, pelo menos, anualmente.

Informacoes adicionais estao disponiveis em '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' ou '[www.fitchratings.com.br](http://www.fitchratings.com.br)'. O rating acima foi solicitado pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliacao do rating.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- "Metodologia Global de Rating de Financas Estruturadas", 24 de maio de 2013;
- "Relatorio Sintetico: Brazilian Securities Companhia de Securitizacao", 17 de julho de 2013;
- "Relatorio Sintetico: Brazilian Mortgages Companhia Hipotecaria", 17 de julho de 2013.

Outras Metodologias Relevantes:

- "Rating Criteria for RMBS in Latin America", 13 de fevereiro de 2014;
- "RMBS Latin America Criteria Addendum – Brazil", 28 de fevereiro de 2012.

Media Relations: Jaqueline Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21 4503 2623, Email: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

TODOS OS RATINGS DE CREDITO DA FITCH ESTAO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITACOES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITACOES E OS TERMOS DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADICIONALMENTE, AS DEFINICOES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTAO DISPONIVEIS NO SITE [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com), ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PUBLICOS, CRITERIOS E METODOLOGIAS. O CODIGO DE CONDUTA DA FITCH; A POLITICA DE CONFIDENCIALIDADE E CONFLITOS DE INTERESSE; A POLITICA DE SEGURANCA DE INFORMACAO (FIREWALL), COMPLIANCE E OUTRAS POLITICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBEM ESTAO DISPONIVEIS NESTE SITE, NA SECAO "CODIGO DE CONDUTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparacao deste documento. Nossas informacoes foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidao e seu grau de integralidade nao estao garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. nao se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuizos que possam advir de informacoes equivocadas. Nenhuma das informacoes deste relatorio pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razao, ou por qualquer pessoa, sem a autorizacao por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatorios e ratings constituem opinioes e nao recomendacoes de compra ou venda. Reproducao Proibida.

Ao atribuir e manter ratings, a Fitch se baseia em informacoes fatuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agencia considere confiaveis. A Fitch realiza uma investigacao adequada apoiada em informacoes fatuais disponiveis, de acordo com suas metodologias de rating, e obtem uma verificacao tambem adequada destas informacoes de outras fontes independentes, a medida que estas estejam disponiveis com certa seguranga e em determinadas jurisdicoes. A forma como a Fitch conduz a analise dos fatos e o escopo da verificacao obtido de terceiros variara, dependendo da natureza dos titulos e valores mobiliarios analisados e do seu emissor; das exigencias e praticas na jurisdicao em que o titulo analisado e oferecido e vendido e/ou o emissor esteja localizado; da disponibilidade e natureza das informacoes publicas relevantes; do acesso a administracao do emissor e seus consultores; da disponibilidade de verificacoes de terceiros ja existentes, como relatorios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliacoes, relatorios atuariais, relatorios de engenharia, pareceres legais e outros relatorios fornecidos por terceiros; da disponibilidade de verificacao por parte de terceiros independentes e competentes com respeito aqueles titulos e valores mobiliarios em particular, ou na jurisdicao do emissor, particularmente, e de outros fatores.

Os usuarios dos ratings da Fitch devem entender que nem uma investigacao fatural aprofundada, nem qualquer verificacao de terceiros pode assegurar que todas as informacoes de que a Fitch dispoe relativas a um rating serao precisas ou completas. Em ultima analise, o emissor e seus consultores sao responsaveis pela exatidao das informacoes fornecidas a Fitch e ao mercado ao apresentar documentos e outros relatorios. Ao atribuir ratings, a Fitch deve se apoiar no trabalho de especialistas, inclusive dos auditores independentes, com respeito as demonstracoes financeiras, e de consultores juridicos, com relacao aos aspectos legais e tributarios. Alem disso, os ratings sao, por natureza, prospectivos e incorporam assertivas e prognosticos sobre eventos futuros que, por sua natureza, nao podem ser comprovados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificacao dos fatos atuais, os ratings podem ser afetados por eventos futuros ou por condicoes nao previstas por ocasio da atribuicao ou da afirmacao de um rating.

#### **Additional Disclosure**

Solicitation Status

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF

INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE 'CODE OF CONDUCT' SECTION OF THIS SITE. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2014 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries.