

Fitch Revisa Ratings de Oito Séries de CRIs da Brazilian Securities

01 Ago 2016 17h30

Fitch Ratings - São Paulo, 1º de agosto de 2016: A Fitch Ratings revisou, hoje, os Ratings Nacionais de Longo Prazo de oito emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS), lastreados por créditos imobiliários residenciais, conforme a relação a seguir:

- Série 2007-69: rating afirmado em 'AAsf(bra)'; Perspectiva Estável;
- Série 2011-233: rating afirmado em 'A-sf(bra)' (A menos sf(bra)); Perspectiva revisada para Estável, de Negativa;
- Série 2011-235: rating afirmado em 'BBBsf(bra)'; Perspectiva Estável;
- Série 2011-242: rating afirmado em 'Asf(bra)'; Perspectiva Positiva;
- Série 2011-247: rating afirmado em 'A-sf(bra)' (A menos sf(bra)); Perspectiva Estável;
- Série 2011-251: rating elevado para 'A+sf(bra)' (A mais sf(bra)), de 'Asf(bra)'; Perspectiva Estável;
- Série 2011-253: rating rebaixado para 'A-sf(bra)' (A menos sf(bra)), de 'Asf(bra)'; Perspectiva Estável;
- Série 2011-255: rating afirmado em 'A-sf(bra)' (A menos sf (bra)); Perspectiva Estável.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Série 2007-69

A afirmação do rating da série 2007-69 de CRIs da BS deve-se ao contínuo aumento do colateral desde a última revisão do rating, resultado da ordem de pagamento sequencial em favor dos CRIs seniores, a partir de novembro de 2013, e da manutenção da inadimplência em níveis moderados. A operação se beneficia de um prazo decorrido muito elevado e de níveis de comprometimento de renda e de Loan-To-Value (LTV – valor da dívida em relação ao valor do imóvel) muito baixos, que limitam o potencial de aumento dos níveis de atraso no futuro.

Por outro lado, a relevante concentração por devedor, a falta de gatilhos de reforço de crédito e a concentração a favor dos investidores dos CRIs seniores limitam o rating. Caso haja recuperação suficiente de parcelas em atraso, que leve à regularização dos gatilhos de inadimplência atingidos desde novembro de 2013, a cascata de pagamentos será revertida para pagamento **pro rata**, o que pode levar à redução do reforço de crédito mesmo sem que haja piora do perfil da carteira.

No período de 12 meses encerrado em maio de 2016, o saldo devedor da carteira com atrasos acima de 180 dias atingiu 0,8% do valor da carteira inicial, de 0,7%. O índice de LTV médio (com base no valor original do imóvel) é de apenas 21,3%, uma vez que o prazo médio decorrido dos créditos é de 11 anos. Considerando-se a valorização dos imóveis desde a originação dos créditos, o LTV médio ponderado se situaria em níveis abaixo de 10%.

Em 30 de maio de 2016, o saldo devedor da carteira era de BRL5.941.737, distribuídos em 191 contratos (originalmente 1.238 contratos). A carteira remanescente desta emissão é majoritariamente composta por créditos com garantia em forma de hipoteca (em torno de 58%). Os índices de pré-pagamento caíram bastante nos últimos anos, e no período de 24 meses, até maio de 2016, se situavam, em média, em 7,7% ao mês (em base anualizada), contra 12% desde a emissão. Os dez maiores devedores representavam 25,5% da carteira em maio de 2016, e os vinte maiores, 38%.

O reforço de crédito disponível para os investidores dos CRIs da 69ª série, que também considera o saldo em caixa de BR673.754, mas não os créditos inadimplentes há mais de 180 dias (BRL811.548), era de 41,1% em maio de 2016, contra 30,7% em maio de 2015. O saldo devedor dos CRIs seniores era de BRL3.693.338 ao final de maio de 2016.

Série 2011-233

A revisão da Perspectiva do rating da série 2011-233 para Estável, de Negativa, reflete a melhora do desempenho da carteira e o aumento do reforço de crédito para 6,1%, em maio de 2016, de -1,6%, um ano antes. No entanto, o reforço de crédito ainda permanece abaixo do inicial, de 10%.

Com base em informações de maio de 2016, o índice de inadimplência acima de 180 dias, que inclui propriedades retomadas e ainda não vendidas (posição de Bens Não de Uso Próprio - BNDU), estava em 9% do saldo original corrigido, frente a 13,4% em maio de 2014. A operação se encontra em alocação sequencial desde abril de 2012, devido ao acionamento de gatilhos em benefício dos CRIs seniores, o que também ajudou no

aumento do reforço de crédito.

Em maio de 2016, esta série representava 58 financiamentos imobiliários residenciais, com saldo devedor total de BRL9.008.696, dos quais BRL1,3 milhão apresentava inadimplência superior a 180 dias. A posição de BNDU era de BRL1,4 milhão na mesma data. O saldo devedor da série sênior era de BRL8.010.940, e a reserva de caixa totalizava BRL5772.639.

De julho de 2011 a maio de 2016, a taxa anualizada de pagamentos antecipados sobre o saldo devedor da carteira foi, em média, de 9%, com tendência de queda nos últimos 12 meses. O maior devedor representava 15,7% do valor da carteira, e os dez maiores, 54,8%. Estes índices elevados limitam o potencial de elevação do rating.

Série 2011-235

A afirmação do rating dos CRIs da 235ª série se baseia no desempenho da carteira, que continua mostrando melhoras nos índices de inadimplência, e no reforço de crédito bastante estável nos últimos 12 meses.

Esta operação apresenta baixo excesso de spread antes das despesas. Assim, os CRIs são vulneráveis a aumentos dos custos de manutenção da operação, além dos prazos de recuperação de créditos inadimplentes. Isso explica o nível de rating inferior ao de outras séries de CRIs pulverizados emitidas pela BS.

A carteira lastro da série tem apresentado queda na inadimplência no período de 12 meses encerrado em maio de 2016, o que, no entanto, não levou a um aumento do reforço de crédito por causa da cascata de pagamento pro rata. Em maio de 2016, 5,1% da carteira inicial estavam inadimplentes há mais de 180 dias, incluindo BNDU, contra 6,1% em maio de 2015. Sem posição em BNDU, a queda do índice de inadimplência foi maior, caindo para 2,8%, em maio de 2016, de 4,6%, um ano antes. O reforço de crédito caiu ligeiramente para 13,7%, de 14,3%, entre maio de 2015 e maio de 2016, desconsiderando-se os créditos em atraso acima de 180 dias e a posição em BNDU. Neste intervalo, o reforço de crédito mostrou volatilidade reduzida.

Ao final de maio de 2016, a carteira lastro da operação contava com 106 financiamentos imobiliários residenciais (contra 112 no mesmo mês em 2015), com saldo devedor total de BRL12.795.669, dos quais BRL583.645 com inadimplência superior a 180 dias. A posição em BNDU somava BRL505.600. O saldo devedor da 235ª série era de BRL11.021.812, e a reserva de caixa totalizava BRL480.589.

De setembro de 2011 a maio de 2016, a taxa média anualizada de pagamentos antecipados, de 6,3% sobre o saldo devedor da carteira, ficou abaixo da média em comparação com outras carteiras lastro de CRIs. A concentração da carteira não é um fator limitante para o rating.

Série 2011-242

A Fitch manteve a Perspectiva Positiva do rating da série 242, apesar da queda do reforço de crédito, devido à expectativa de recuperação elevada para o grande volume de financiamentos com atrasos e à posição em BNDU. Os detentores dos CRIs seniores também se beneficiam da alocação sequencial dos recursos provenientes da carteira lastro, que não pode mais ser revertida para pro rata.

Entre maio de 2015 e 2016, o saldo dos créditos em atraso acima de 180 dias, incluindo a posição em BNDU, aumentou consideravelmente para 19,2% do saldo inicial, de 10,7%. Em consequência, o reforço de crédito para a 242ª série caiu para 9%, de 15,9%. No entanto, caso a posição em BNDU fosse vendida imediatamente sem perda, o reforço de crédito subiria para níveis acima de 20%. A carteira também conta com baixo LTV médio, de 40,2%. Em seu cenário-base, a Fitch espera níveis de recuperação acima de 90% para os créditos em atraso acima de 180 dias.

Em 31 de maio de 2016, a carteira lastro da operação continha 69 financiamentos imobiliários residenciais, com saldo devedor total de BRL8.075.859. Deste valor, BRL3,1 milhões representavam financiamentos com atrasos superiores a 180 dias, que não são considerados na computação do reforço de crédito. O mesmo vale para a posição em BNDU de BRL865.778. O saldo devedor da 242ª série era de BRL5.259.886, e a reserva de caixa totalizava BRL742.109.

De setembro de 2011 a maio de 2016, a taxa média anualizada de pagamentos antecipados ficou em 11,9% sobre o saldo devedor da carteira. A Fitch modela pré-pagamentos de até 25% por ano.

A concentração por devedor é bastante elevada por causa do volume reduzido da carteira e constitui um fator

que limita o rating. O maior devedor representava 7,8% da carteira, ao final de maio de 2016, e os dez maiores devedores, 52,9%.

Série 2011-247

A Fitch afirmou o rating desta série de CRIs, apesar da elevada volatilidade do reforço de crédito e da performance da carteira no período de 12 meses encerrado em maio de 2016, resultado do baixo número de devedores, devido à expectativa de recuperação dos créditos inadimplentes e da posição em BNDU.

Ao final de maio de 2016, os financiamentos com inadimplência acima de 180 dias, junto com a posição em BNDU, representavam 40,6% da carteira total. No cenário-base da Fitch, a expectativa de recuperação para estes créditos é de mais de 75%. Em relação ao valor da carteira inicial (ajustado pela variação do Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), a posição dos créditos inadimplentes há mais de 180 dias subiu para 18,6%, de 12,6%, entre maio de 2015 e maio de 2016.

O reforço de crédito (que não considera financiamentos com atraso superior a 180 dias e a posição em BNDU) caiu para 6,1%, de 19,9%, um ano antes, e mostrou uma variação muito elevada durante o período. No entanto, em caso de venda da posição em BNDU sem perdas, o colateral seria elevado acima de 20% (desconsiderando-se possíveis novas perdas). A alocação dos recursos dos financiamentos é sequencial desde abril de 2012, quando começaram a ser atingidos gatilhos que protegem os CRIs seniores.

Em 31 de maio de 2016, a carteira lastro da operação contava com 44 financiamentos imobiliários residenciais, com saldo devedor total de BRL7.995.240 (dos quais BRL2,5 milhões com atraso acima de 180 dias). Adicionalmente, havia uma posição em BNDU de BRL1.255.656. O saldo devedor da série sênior era de BRL5.613.023, e a reserva de caixa totalizava BRL449.290. De outubro de 2011 a maio de 2016, a taxa média anualizada de pagamentos antecipados, de 7,2% sobre o saldo devedor da carteira, ficou um pouco abaixo da média em comparação com outras carteiras comparáveis.

A concentração por devedor é muito elevada e constitui um fator limitante para o rating. Os dez maiores tomadores representam 63,4% do total da carteira de financiamentos, e os vinte maiores, 82,3%.

Série 2011-251

A elevação do rating desta série decorre do aumento considerável do reforço de crédito desde a última revisão, ajudado pela ordem de pagamento sequencial, e os contínuos avanços nos processos de recuperação de créditos inadimplentes.

Em 30 de maio de 2016, 10,5% do saldo inicial da carteira apresentavam inadimplência acima de 180 dias, incluindo imóveis retomados (posição em BNDU), contra 12,6% em junho de 2015. A posição em BNDU era de aproximadamente BRL2,6 milhões em maio de 2016 (BRL2,5 milhões na última revisão). Uma venda dos imóveis retomados pode elevar significativamente o nível de reforço de crédito.

O reforço de crédito, que desconsidera os créditos em atraso acima de 180 dias e a posição em BNDU, subiu para 31,2%, de 13,4%, no período de 12 meses até maio de 2016. O aumento resulta da alocação sequencial dos recursos em favor dos CRIs seniores, devido ao acionamento de gatilhos de inadimplência desde 2012.

Ao final de maio de 2016, a carteira lastro da operação tinha saldo devedor de BRL16.950.750, divididos em 113 contratos, mais os BNDUs. Os imóveis em garantia são, na quase totalidade, de uso residencial (97%), e cerca de 56% da carteira correspondem a refinanciamentos. Também é lastro da operação uma reserva de caixa com saldo de BRL1.010.641. O saldo dos CRIs seniores era de 10.552.575 na data de corte, em torno de BRL3,1 milhões a menos que em maio de 2015. Desde a emissão, os pré-pagamentos da carteira se situam em 10% ao ano (média mensal anualizada).

A exposição aos maiores devedores é um fator limitante para os ratings. Os dez maiores devedores representavam 33,6% da carteira na data de corte, e os vinte maiores, 50,1%.

Série 2011-253

O rebaixamento do rating da série 253 se deve ao contínuo aumento do saldo de créditos com atrasos acima de 180 dias, incluindo a posição em BNDU, que levou a uma queda do reforço de crédito para níveis negativos em alguns meses desde a última revisão.

Ao final de maio de 2016, 18,5% do saldo devedor inicial ajustado da carteira estavam inadimplentes há mais de 180 dias (incluindo a posição em BNDU). Em maio de 2015, esse índice estava em 15,8%. O aumento se reflete principalmente na posição em BNDU, que subiu 86% no período. A perspectiva Estável para o rating resulta da expectativa de recuperação do colateral com a venda do estoque de imóveis retomados

O reforço de crédito para a 253ª série era negativo ao final de maio de 2016, em -1,7%, frente a 3,8% um ano antes. Em maio de 2016, o saldo devedor total dos financiamentos imobiliários era de BRL13.129.882 (dos quais BRL2,4 milhões com atrasos acima de 180 dias), divididos em oitenta contratos (contra noventa em maio do ano

passado). Entre outubro de 2011 e maio de 2016, 8,2% do montante da carteira foram pagos antecipadamente. Além da carteira de financiamentos, ao final de maio de 2016, os investidores dos CRIs contavam com uma posição em BNDU de BRL2,6 milhões, e uma reserva de caixa de BRL734.732. O saldo da 253ª série de CRIs seniores era de BRL11.617.250.

A operação conta com vários mecanismos de proteção contra riscos de concentração e piora de desempenho para os detentores dos CRIs da 253ª série. Desde setembro de 2013, os pagamentos de juros e principal para os CRIs subordinados estão interrompidos.

Série 2011-255

O rating desta série foi afirmado, apesar da ligeira queda do reforço de crédito, uma vez que a posição dos créditos em atraso acima de 180 dias, incluindo a posição em BNDU, diminuiu nos últimos 12 meses. A carteira também conta com níveis de LTV moderados, que nas modelagens da Fitch levam a recuperações consideráveis em caso de inadimplência.

Ao final de maio de 2016, 8,2% do saldo inicial da carteira estavam inadimplentes há mais de 180 dias incluindo a posição em BNDU, contra 10,6% no ano anterior.

O reforço de crédito para a 255ª série, que não considera créditos em atraso acima de 180 dias, e a posição em BNDU caiu para 3% ao final de maio de 2016, de 3,8%, em maio de 2015. A queda do reforço de crédito se explica pela alocação pro rata dos fluxos na maioria dos meses, que levou a pagamentos substanciais para os CRIs subordinados. A posição em BNDU, em maio de 2016, era de BRL1,8 milhão. Caso a BS conseguisse vender os imóveis retomados sem perda imediatamente na data de corte, o colateral subiria para 11,3%.

Ao final de maio de 2016, a carteira lastro da emissão tinha saldo devedor de BRL22.023.922 (240 contratos), mais as posições em BNDU. Os imóveis em garantia são de uso residencial e têm taxa fixa ou são indexados pela taxa referencial (TR), com LTV médio ponderado de 42,8% em maio de 2016. Os pré-pagamentos de créditos foram de cerca de 10% por ano, em média, desde a emissão. A concentração por devedor continua relativamente moderada. O maior devedor representava 3,5% da carteira, e os dez maiores, 18,5%. Também era lastro da operação uma reserva de caixa com saldo de BRL1.037.598. O saldo dos CRIs seniores era de BRL20.126.424 na data de corte.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

Série 2007-69

Um rebaixamento do rating seria possível, caso a inadimplência subisse muito acima do esperado e se o colateral for reduzido para níveis insuficientes para cobrir os riscos de concentração.

Série 2011-233

Caso o desempenho da operação continue melhorando e o reforço de crédito suba para níveis mais confortáveis, levando em consideração o alto grau de exposição aos maiores devedores, o rating poderá ser elevado.

Série 2011-235

Uma elevada volatilidade ou piora dos índices de atraso, assim como uma queda do reforço de crédito para níveis abaixo de 10% podem levar a uma ação de rating negativa.

Série 2011-242

O rating poderá ser elevado em um grau, caso o reforço de crédito aumente para mais de 20% e se estabilize acima deste patamar.

Série 2011-247

Caso os índices de inadimplência acima de 180 dias se estabilizem e o reforço de crédito se mantenha em patamares acima de 20% durante um tempo prolongado, o rating da operação poderá ser elevado em até dois graus.

Série 2011-251

O rating dos CRIs da 251ª série está limitado no atual patamar, devido à elevada concentração por devedor.

Série 2011-253

Caso a performance não apresente melhoras a médio prazo, o rating poderá sofrer um novo rebaixamento.

Série 2011-255

Uma ação de rating positiva depende da contínua melhora da performance da carteira e do aumento do colateral para níveis acima de 10%.

Contatos:

Séries 69, 235, 242, 247, 251 e 255

Analista principal

Robert Krause, CFA

Diretor

+55-11-4504-2211

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César

São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundário

Mario Capuano

Analista

+55-11-4504-2619

Séries 233 e 253

Analista principal

Mario Capuano

Analista

+55-11-4504-2619

Analista secundário

Robert Krause, CFA

Diretor

+55-11-4504-2211

Presidente do comitê de rating

Jayme Bartling

Diretor sênior

+55-1-4504-2602

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.

As informações utilizadas nestas análises são provenientes da 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 31 de maio de 2016.

Histórico dos Ratings:

Série 2007-69

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 13 de dezembro de 2007.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 4 de agosto de 2015.

Série 2011-233

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 23 de agosto de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 4 de agosto de 2015.

Série 2011-235

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 8 de novembro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 4 de agosto de 2015.

Série 2011-242

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

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 4 de agosto de 2015.

Série 2011-247

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 4 de novembro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 4 de agosto de 2015.

Serie 2011-251

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

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 4 de agosto de 2015.

Serie 2011-253

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 19 de outubro de 2011

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 4 de agosto de 2015.

Serie 2011-255

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

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 4 de agosto de 2015.

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.

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.

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.

Outras Metodologias Relevantes:

-- "Latin America RMBS Rating Criteria", 17 de dezembro de 2015;

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

-- "Counterparty Criteria for Structured Finance and Covered Bonds"; 18 de julho de 2016.

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA ESTAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE NO LINK A SEGUIR: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). AS DEFINIÇÕES E 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 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 PRESTADO OUTROS SERVIÇOS AUTORIZADOS À ENTIDADE AVALIADA OU A PARTES A ELA RELACIONADAS. DETALHES DESTES SERVIÇOS EM CASO DE RATINGS CUJO ANALISTA PRINCIPAL ESTEJA BASEADO EM UMA ENTIDADE REGISTRADA NA UE PODEM SER OBTIDOS NO RESUMO DO HISTÓRICO DA ENTIDADE, DISPONÍVEL NA PÁGINA DO EMISSOR NO WEBSITE DA FITCH.

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://EU_Regulatory_Disclosures)) 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.

Copyright © 2016 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](#)