

**Fitch Eleva Rating da 79ª Série de CRIs da Brazilian Securities Para 'A+sf (bra)'**

18 Jul 2014 11h47

São Paulo, 18 de julho de 2014: A Fitch Ratings elevou, para 'A+sf(bra)' (A mais sf (bra)), de 'A-sf(bra)' (A menos sf (bra)), o Rating Nacional de Longo Prazo da 79ª série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS). A Perspectiva do rating é Estável.

A elevação se deve ao baixo índice de loan-to-value (LTV) verificado na transação, atualmente de 24,3%, considerado conservador para o rating atual; ao robusto índice de cobertura de serviço de dívida (DSCR), cuja média foi de 1,96 vez no período de 12 meses encerrado em maio de 2014; e ao suporte da BR Properties S.A. (BR Properties – Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)'), controladora da empresa que está adquirindo os imóveis relacionados a esta emissão.

O rating reflete a esperada capacidade de pagamento final e integral do principal, no valor de BRL101,8 milhões, corrigido monetariamente pela taxa referencial (TR) e acrescido de juros de 9,95% ao ano, até o vencimento final, em 20 de dezembro de 2017.

**Principais Fundamentos do Rating****Baixo LTV**

Em dezembro de 2013, os imóveis negociados nesta operação foram avaliados em BRL228,5 milhões e, em 20 de maio de 2014, o saldo devedor dos CRIs era de BRL55,6 milhões, o que resultou em um LTV não estressado de 24,3%. O LTV atual está significativamente abaixo do inicial, de 64,3%, e é considerado conservador para o nível de rating da transação.

Originalmente, a emissão era lastreada por Contratos de Compra e Venda (CCVs) relativos a quatro propriedades comerciais e uma industrial adquiridas do Fundo de Investimento Imobiliário Premier Realty (FII Premier) pela BRPR V Empreendimentos e Participações Ltda. (BRPR V), empresa controlada pela BR Properties.

Em abril de 2014, o imóvel industrial foi vendido, resultando em um pré-pagamento parcial de BRL11,8 milhões dos CRIs.

**DSCR Robusto**

No período de 12 meses encerrado em maio de 2014, a arrecadação média de aluguel dos imóveis foi de BRL2,0 milhões por mês. O DSCR, medido pela razão entre os aluguéis recebidos e o serviço de dívida dos CRIs, foi de 1,96 vez, em média. Este índice é ligeiramente inferior às 2,03 vezes observadas entre maio de 2012 e abril de 2013. A redução pode ser explicada pelo aumento na vacância, que passou para 5,2 mil m<sup>2</sup> em maio de 2014, de 3,1 mil m<sup>2</sup> em maio de 2013. A vacância financeira aumentou para 12,0%, de 2,6%.

Atualmente, os imóveis estão ocupados por 11 locatários. Todos os contratos têm caráter de locação comercial típica. Se consideradas somente as propriedades que permaneceram na operação, a concentração dos locatários se manteve estável. O maior locatário responde por 31,8% do total recebido em maio de 2014, e os dois maiores, 52,0%. Em maio de 2013, estes índices eram de 31,2% e 50,7%, respectivamente.

**Suporte da Controladora**

O cronograma de amortização dos CCVs apresenta parcelas intermediárias com valor entre 15 e 23 vezes a parcela mensal. Portanto, ainda que o índice de cobertura esteja próximo de 2,0 vezes, a BRPR V não dispõe de recursos suficientes para realizar estes pagamentos e depende de aportes de sua controladora.

Além disso, a estrutura permite que o fluxo excedente de aluguéis seja devolvido à BRPR V mensalmente, para sua livre utilização.

A primeira destas parcelas foi paga pontualmente em dezembro de 2012, no valor de BRL14,6 milhões, demonstrando o compromisso da BR Properties em continuar honrando o financiamento. As demais são devidas em dezembro de 2014 e dezembro de 2017.

Adicionalmente, o baixo LTV provê um incentivo adicional para a BR Properties continuar realizando os pagamentos e alinha os interesses econômicos da empresa aos dos investidores dos CRIs.

## Sensibilidade do Rating

O rating poderá ser rebaixado, caso ocorra um enfraquecimento nos índices de DSCR, decorrente de vacância elevada ou redução no valor dos aluguéis cedidos, ou em caso de piora na qualidade de crédito da BR Properties.

Contato:

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 secundária

Juliana Ayoub

Analista sênior

+55-11-4504-2200

Presidente do comitê de rating

Rene Ibarra

Diretor sênior

+52-81-8399-9130

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.

A Fitch utilizou para sua análise, informações financeiras até a data-base de 31 de maio de 2014.

As informações utilizadas na análise desta emissão são provenientes da Brazilian Securities e BR Properties.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

Histórico do Rating

Data da primeira publicação dos ratings em escala nacional: 19/02/2008.

Data da última revisão dos ratings em escala nacional: 23/07/2013.

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

Informações adicionais disponíveis em 'www.fitchratings.com'; ou 'www.fitchratings.com.br'. O rating acima foi solicitado pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação do rating.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- "Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas", 20 de maio de 2014;
- "Relatório Analítico: Brazilian Securities Companhia de Securitização - Série 2008-79", 19 de fevereiro de 2008;
- "Fitch Afirma Ratings da BR Properties em 'BB'/AA-(bra)"; Perspectiva Estável", 21 de março 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 © 2014 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

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