



Tagging Info

## Fitch Realiza Acoes de Rating nas 71a, 180a e 201a Series de CRIs da Brazilian Securities Ratings Endorsement Policy

15 Apr 2014 2:32 PM (EDT)

Fitch Ratings-Sao Paulo-15 April 2014: A Fitch Ratings revisou, hoje, os Ratings Nacionais de Longo Prazo de tres emissoes de Certificados de Recebiveis Imobiliarios (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitizacao (BS), lastreados por creditos imobiliarios residenciais:

- Serie 2007-71: Rating elevado para 'AAsf(bra)', de 'A+sf(bra)' (A mais sf(bra)); Perspectiva Estavel;
- Serie 2010-180: Rating afirmado em 'Asf(bra)'; Perspectiva revisada para Estavel, de Negativa;
- Serie 2011-201: Rating rebaixado para 'A-sf(bra)' (A menos sf(bra)), de 'Asf(bra)'; Perspectiva Negativa.

### Principais Fundamentos e Sensibilidades dos Ratings

#### Serie 2007-71

A elevacao do rating decorre do aumento do reforco de credito disponivel e dos baixos indices de atrasos. A revisao da Perspectiva para Estavel se deve a expectativa de manutencao da qualidade de credito nos patamares atuais.

Entretanto, devido a maturidade da carteira, observou-se o continuo aumento da concentracao, com os 15 maiores tomadores representando 82,5% da carteira em janeiro de 2014, superior aos 70% registrados em fevereiro de 2013. A serie nao possui creditos com atrasos acima de sessenta dias.

A alocao de recursos e sequencial desde maio de 2011, aliada a amortizacao extraordinaria, que pagou 40% das cotas seniores em agosto de 2014, gerando um consistente aumento no reforco de credito para 56,6%. Alem disso, a reserva de caixa observada em janeiro, de BRL399 mil, equivale a aproximadamente 42% do saldo devedor das cotas seniores, de BRL956 mil, cujo vencimento final e em junho de 2022. Esta liquidez permite que a serie suporte maiores estresses, mesmo com uma concentracao extremamente elevada.

Outro fator considerado na analise e o longo prazo remanescente para o vencimento da operacao, de oito anos, que podera ser reduzido devido ao pagamento relevante de cotas seniores.

#### Serie 2010-180

A afirmacao do rating e a revisao da Perspectiva para Estavel, de Negativa, seguem a melhora na performance da operacao frente as expectativas iniciais da Fitch. Nos ultimos 12 meses, a operacao apresentou uma diminuicao dos creditos inadimplentes ha mais de 180 dias, de 18% em fevereiro de 2013, para 16% em fevereiro de 2014. A melhora dos creditos em atraso abrange todas as faixas. O reforco de credito tambem melhorou significativamente de 4% (em fevereiro de 2013) para 12,9% em fevereiro de 2014, proximo aos 13% apresentados no inicio da operacao.

A carteira e composta por 156 contratos, com saldo devedor total de BRL26,5 milhoes. O LTV medio ponderado, sem considerar apreciacoes que possam ter ocorrido desde a concessao do credito, e de 58,9%,

e o prazo medio remanescente e de 120 meses.

Em janeiro de 2014, o saldo devedor da serie senior era de BRL 20.474.052,74, enquanto o da junior totalizava BRL11.788.927,08. A serie tambem conta com aproximadamente BRL945 mil em caixa.

#### Serie 2011-201

O rebaixamento desta serie e a atribuicao de Perspectiva Negativa decorrem da deterioracao da performance da carteira lastro, a qual tem reportado indices elevados de inadimplencia. Estes, por sua vez, se refletem na continua reducao do reforco de credito disponivel a emissao de CRIs, apesar de a operacao apresentar pagamento sequencial desde a data da emissao. O rating podera ser rebaixado novamente, caso a performance da carteira continue a se deteriorar.

Em fevereiro de 2014, 35% do saldo devedor da carteira estavam inadimplentes ha mais de noventa dias e 31% ha mais de 180 dias. Os creditos com atraso superior a 180 dias tambem incluem posicao em BNDU (propriedade consolidada), de BRL1,6 milhao. Com base na mesma data, o reforco de credito da serie 201, desconsiderando-se os creditos com atraso superior a 180 dias, era de -3%; desconsiderando-se os creditos com atraso superior a noventa dias, o reforco de credito era de -8,5%.

Os pre-pagamentos tem sido similares aos de outras operacoes de CRIs da BS avaliadas pela Fitch e estao dentro do projetado pela agencia. Desde a emissao, 17,9% da carteira foram pre-pagos, e o numero de contratos foi reduzido de 238 para 134. No mesmo periodo, a taxa media anualizada de pre-pagamentos foi de aproximadamente 9,6% sobre o saldo devedor da carteira. A concentracao por saldo devedor tambem apresentou crescimento similar. Os dez maiores contratos cresceram para 23,6% em fevereiro de 2014, ante os 17,3% no momento da emissao.

Em fevereiro de 2014, o prazo medio remanescente da carteira era de 198 meses, com LTV medio ponderado de 62%. O saldo devedor total e de BRL36.011.165, sendo BRL23.414.936 referentes a serie senior e BRL10.232.871 a serie junior. O saldo em caixa e de BRL2.363.357.

#### Contatos:

Analista principal

-- Series 71a e 180a:

Mario Capuano

Analista

+55-11-4504-2619

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700, 7º andar,

Cerqueira Cesar - CEP: 01418-100

-- Serie 201a:

Tatiana Giovanelli

Analista

+55-11-4504-2612

Analista secundario

Robert Krause

Diretor

+55-11-4504-2211

Presidente do comite de rating

Juan Pablo Gil

Diretor senior

+562-24993306

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 destas emissoes sao provenientes da BS.

A Fitch utilizou, para sua analise, informacoes financeiras ate a data-base de 15 de fevereiro de 2014.

Historico dos Ratings:

Serie 2007-71

Data da primeira publicacao do rating em escala nacional: 08/10/2007

Data da ultima revisao do rating em escala nacional: 15/04/2013

Serie 2010-180

Data da primeira publicacao do rating em escala nacional: 17/04/2012

Data da ultima revisao do rating em escala nacional: 15/04/2013

Serie 2011-201

Data da primeira publicacao do rating em escala nacional: 06/05/2011

Data da ultima revisao do rating em escala nacional: 15/04/2013

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

A Brazilian Securities ou partes a ela relacionada foi responsavel, em 2013, por mais de 5% das receitas da agencia naquele ano.

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

Informacoes adicionais disponiveis 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 avaliacao dos ratings.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- "Metodologia Global de Rating de Financas Estruturadas", (24 de maio de 2013).

Outra Metodologia Relevante:

-- "Rating Criteria for RMBS in Latin America", (13 de fevereiro de 2014);

-- "RMBS Latin America Criteria Addendum - Brazil", (27 de fevereiro de 2013).

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 ocasiao 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.