

## FITCH AFIRMA RATING 'AAASF(BRA)' DA 203<sup>a</sup> SÉRIE DE CRIS DA BRAZILIAN SECURITIES

Fitch Ratings-Sao Paulo-11 March 2016: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAAsf(bra)' da 203<sup>a</sup> série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS). A Perspectiva do rating é Estável.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

A afirmação do rating se baseia no bom desempenho da carteira, na expectativa de manutenção dessa performance e no elevado nível de reforço de crédito.

O índice de inadimplência da carteira continua em patamares muito baixos, chegando a cair nos últimos 12 meses. No final de janeiro de 2016, os créditos com atraso acima de 180 dias representavam 0,3% do saldo da carteira original, contra 0,5% um ano antes. Em relação à carteira atual, estes créditos representavam 4,8%, contra 3,7% em fevereiro do ano anterior.

A expectativa de recuperação de financiamentos inadimplentes é muito elevada, dado o índice médio de dívida em relação ao imóvel (loan-to-value – LTV), de apenas 12,7%. Devido ao elevado prazo médio decorrido (seasoning) dos créditos, de aproximadamente oito anos, a Fitch não espera crescimento da inadimplência.

O reforço de crédito apresentado em janeiro de 2016 era de 33,8% (desconsiderando créditos com atraso acima de 180 dias), permanecendo estável nos últimos 12 meses devido ao pagamento pro-rata.

A incidência de pré-pagamentos tem sido elevada desde o início da operação, com índice anualizado médio de 15-20% nos últimos 12 meses.

A concentração por devedor continua baixa, apesar do aumento decorrente da redução do volume da carteira. No final de janeiro de 2016, a carteira era distribuída por 1.171 tomadores, com saldo devedor de BRL18.967.440. Os vinte maiores tomadores passaram a representar 10,8% em janeiro de 2016, contra menos de 7% um ano antes.

Na mesma data, o saldo devedor da série sênior totalizava BRL35.359.860, enquanto o da subordinada era de BRL17.956.904. A operação contava com uma reserva de caixa de aproximadamente BRL6 milhões, que está sendo aplicada em certificados de depósitos bancários (CDBs) da Caixa, podendo também ser investida em títulos públicos.

### SENSIBILIDADE DO RATING

O rating poderá ser rebaixado, caso apresente aumentos consideráveis dos índices de inadimplência e perda.

Contatos:

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

Presidente do comitê de rating  
Jayme Bartling  
Diretor sênior  
+55-11-4504-2602

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 nesta análise são provenientes da BS.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras até a data-base de 31 de janeiro de 2016.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 03/05/2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi revisada pela última vez: 14/04/2015.

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

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

Informações adicionais estão disponíveis 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 avaliação do rating.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

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

Outras Metodologias Relevantes:

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

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

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

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](http://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.

Copyright © 2016 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone:

1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

Ao atribuir e manter seus ratings, bem como ao produzir outros relatórios (incluindo projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza um estudo detalhado das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém a adequada verificação destas informações de fontes independentes, na medida em que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e de seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e dos relatórios da Fitch devem estar cientes de que nenhuma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir seus ratings e relatórios, a Fitch confia no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras elaboradas pela agência, além de outras informações, são essencialmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado, ou em que uma projeção foi elaborada.

As informações neste relatório são fornecidas "como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não assegura que o relatório, ou qualquer informação nele contida, atenderá a quaisquer das exigências do destinatário do documento. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios elaborados pela Fitch se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e os relatórios

são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhuma classificação ou relatório é de responsabilidade exclusiva de um indivíduo, ou de um grupo de indivíduos. O rating não contempla o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, exceto se tal risco for especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser modificados ou retirados a qualquer momento, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não incorporam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes valores geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da agência para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, a pesquisa da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

#### Applicable Criteria

Global Structured Finance Rating Criteria (pub. 06 Jul 2015)

[https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report\\_frame.cfm?rpt\\_id=867952](https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=867952)

Latin America RMBS Rating Criteria (pub. 17 Dec 2015)

[https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report\\_frame.cfm?rpt\\_id=874906](https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=874906)

RMBS Latin America Criteria Addendum - Brazil (pub. 27 Feb 2015)

[https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report\\_frame.cfm?rpt\\_id=862521](https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=862521)

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.