



Tagging Info

## Fitch Afirma Ratings de Tres Series de CRIs da Brazilian Securities; Risco BR Properties

Ratings Endorsement Policy

24 Mar 2014 3:26 PM (EDT)

Fitch Ratings-Sao Paulo-24 March 2014: A Fitch Ratings afirmou, em 'AA-sf(bra)' (AA menos sf(bra)), os ratings das 134, 158 e 166 series de certificados de recebiveis imobiliarios (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitizacao (BS). A Perspectiva dos ratings e Estavel.

### Principais Fundamentos dos Ratings

A afirmacao dos ratings reflete a qualidade de credito da BR Properties S.A. (BR Properties, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)' (AA menos (bra))/Perspectiva Estavel e IDRs (Issuer Default Ratings – Ratings de Probabilidade de Inadimplencia do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Local e Estrangeira 'BB'/Perspectiva Estavel), uma vez que os pagamentos dos creditos imobiliarios que lastreiam estas emissoes contam com a coobrigacao da companhia.

Estas operacoes representam securitizacoes de recebiveis imobiliarios comerciais originados por contratos de locacao e correspondem a galpoes logísticos localizados nos municipios de Vinhedo (SP) e Araucaria (PR).

Embora tenham sido registrados atrasos no pagamento da locacao, as amortizacoes destas series de CRIs tem sido pontuais. As operacoes nao ficam expostas ao risco de inadimplencia das locatarias, devido a coobrigacao da BR Properties, a qual, quando socilitada, aportou recursos para honrar os pagamentos dos CRIs nas datas previstas. Independentemente disso, de acordo com o termo de securitizacao de cada uma das series, a locataria e a coobrigada tem ate trinta dias para efetuar o pagamento antes da execucao da garantia real das respectivas operacoes.

### Sensibilidade dos Ratings

Os ratings atribuidos a estas series estao diretamente vinculados aos da BR Properties. Portanto, caso a companhia melhore sua classificacao de risco de credito, estas operacoes tambem serao beneficiadas.

Os ratings das tres series de CRIs refletem a capacidade de pagamento integral e pontual do principal investido, corrigido monetariamente pela Taxa Referencial de Juros (TR) e acrescimo de juros remuneratorios de 9,2365% ao ano (134 serie), 9,2504% ao ano (158 serie) e 9,2696% ao ano (166 serie).

### Serie 2010-134

A 134a serie foi emitida em 4 de janeiro de 2010, com prazo de 115 meses. A operacao tem como lastro contratos de locacao em que os locatarios sao a Unilever Brasil Ltda., a Unilever Brasil Higiene Pessoal e Limpeza Ltda. – em conjunto denominadas Unilever –, a K&G Industria e Comercio Ltda. (K&G) e a BR Properties.

O contrato de locacao entre a locadora e os atuais locatarios, Unilever e K&G, expoe o investidor a alguns riscos, entre os quais a possibilidade de rescisao contratual por ato unilateral do locatario, sem pagamento de indenizacao; o risco de nao-renovacao do contrato, uma vez que o prazo da operacao e de 115 meses e ambos possuem duracao inferior; e o risco de credito dos locatarios.

A estrutura abrange dois contratos de locacao para cada propriedade em que a BR Properties figura como

locataria. Estes contratos possuem clausula suspensiva, com inicio da vigencia somente em caso de ocorrencia de um dos eventos de risco previamente mencionados.

A K&G nao efetuou o pagamento do aluguel em alguns meses em 2012 e em junho de 2013. Alem disso, em fevereiro, a locataria saiu do imovel, que encontra-se vago. O desempenho da operacao, entretanto, nao esta prejudicado, devido, principalmente, ao fato de a serie ter amortizacao anual, em agosto, e de, em casos de ocorrencia dos riscos expostos, a BR Properties honrar o pagamento dos alugueis. O valor atualmente pago pela Unilever tem sido suficiente para os pagamentos de principal e juros dos CRIs. O ultimo pagamento desta locataria, em agosto de 2013, foi de BRL30.016.060, enquanto o do CRI foi de BRL18.566.955,11, o que gerou cobertura de 1,55 vez. Em fevereiro de 2014, o saldo devedor dos CRIs era de BRL92.105.927,21.

#### Serie 2010-158

A 158a serie foi emitida em 13 de abril de 2010, com prazo de 120 meses. Nos contratos de locacao que lastreiam esta serie figuram como locatarias a DHL Logistics (Brazil) Ltda. (DHL) e a BR Properties.

O contrato de locacao entre a locadora e a atual locataria, DHL, apresenta os mesmos riscos expostos na serie 2010-134. Esta operacao possui estrutura semelhante, com um contrato de locacao atipico que preve clausula suspensiva, em que o locatario e a BR Properties. Na ocorrencia de eventos que comprometam a manutencao do fluxo dos CRIs, este contrato entraria em vigor e a BR Properties assumiria os pagamentos dos alugueis.

Ate o momento, os pagamentos foram realizados conforme estabelecido em contrato, com o ultimo aluguel pago pela DHL equivalente a BRL888.630. Os pagamentos de principal e juros dos CRIs sao mensais, e o saldo devedor, em fevereiro de 2014, era de BRL29.920.243.

O indice de cobertura do servico da divida (DSCR) e de 1,73 vez e apresenta uma media de 1,70 vez em relacao aos ultimos 12 meses, frente a 1,64 vez nos 12 meses anteriores. Este crescimento reflete o descasamento positivo entre a correcao monetaria dos alugueis (IGP-M) e a atualizacao do CRI (TR). O excedente e devolvido a cedente todo mes.

#### Serie 2010-166

A 166a serie foi emitida em 13 de junho de 2010, com prazo de 120 meses. Nos contratos de locacao que lastreiam esta serie figuram como locatarias a DHL e a BRPR XXI Empreendimentos e Participacoes Ltda. (BRPR XXI), sociedade de proposito especifico da BR Properties. A operacao conta com fianca da BR Properties, que se obriga a cobrir qualquer inadimplemento que ocorra no fluxo dos CRIs. Ate marco de 2014, todos os pagamentos dos alugueis tinham sido honrados.

Ainda em relacao aos pagamentos mensais de principal e juros dos CRIs, o ultimo ocorreu em fevereiro de 2014, no valor de BRL1.402.397,94. No mesmo mes, o saldo devedor era de BRL82.340.250. Ja o DSCR apresenta-se relativamente estavel, sendo de 1,39 vez nos ultimos meses, frente a 1,48 vez no ano anterior.

A Fitch realizou as seguintes acoes de rating:

Brazilian Securities Companhia de Securitizacao:

#### Serie 2010-134

-- Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'AA-sf(bra) (AA menos sf(bra)); Perspectiva Estavel;

#### Serie 2010-158

-- Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'AA-sf(bra) (AA menos sf(bra)); Perspectiva Estavel;

#### Serie 2010-166

-- Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'AA-sf(bra) (AA menos sf(bra)); Perspectiva Estavel.

Contato:

Analista principal  
Juliana Ayoub  
Analista senior

+55-11-4504-2200  
Fitch Ratings Brasil Ltda.  
Alameda Santos, 700, 7 andar  
Cerqueira Cesar – Sao Paulo – SP – CEP: 01418-100

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

Presidente do comite de rating  
Jayme Bartling  
Diretor senior  
+55-11-4504-2602

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 Brazilian Securities.

A Fitch utilizou, para sua analise, informacoes financeiras ate a data-base de 28 de fevereiro de 2014.

Historico dos Ratings:

Brazilian Securities Companhia de Securitizacao – Serie 2010-134  
Data da primeira publicacao do rating em escala nacional: 10/02/2010  
Data da ultima revisao do rating em escala nacional: 27/03/2013.

Brazilian Securities Companhia de Securitizacao – Serie 2010-158:  
Data da primeira publicacao do rating em escala nacional: 06/07/2010  
Data da ultima revisao do rating em escala nacional: 27/03/2013.

Brazilian Securities Companhia de Securitizacao – Serie 2010-166:  
Data da primeira publicacao do rating em escala nacional: 07/12/2010  
Data da ultima revisao do rating em escala nacional: 27/03/2013.

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

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:

- “Fitch Afirma Ratings da BR Properties em ‘BB’/‘AA-(bra)’; Perspectiva Estavel”, 21 de marco de 2014;
- “Brazilian Securities Companhia de Securitizacao - Serie 2010-134”, 10 de fevereiro de 2010;
- “Brazilian Securities Companhia de Securitizacao - Serie 2010-158”, 6 de julho de 2010;
- “Brazilian Securities Companhia de Securitizacao - Serie 2010-166”, 07 de dezembro de 2010;
- “Metodologia Global de Rating de Financas Estruturadas”, 15 de agosto de 2013.

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 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, ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PUBLICOS, CRITERIOS E METODOLOGIAS. O CODIGO DE CONDUITA 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 CONDUITA".

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 conduza 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://www.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.