

Rating

A+

Obrigações protegidas por elevadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é forte. O risco de crédito é baixo.

Data: 23/mai/2011

Validade: 30/abr/2012

Sobre o Rating**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Abr/11: Atribuição: A+

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 23 de maio de 2011, atribuiu o *rating* **A+** ("A mais"), com perspectiva **estável**, para os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Série 2011-221 (Série Sênior) da 1ª (primeira) Emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização (Brazilian Securities). O *rating* atribuído traduz, na escala nacional da Austin Rating, um baixo risco de crédito de longo prazo, sendo válido exclusivamente para a operação descrita no item "Características da Emissão".

A operação analisada tem lastro em 67 Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs) emitidas por 15 originadores, com participações relevantes de: Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária (Brazilian Mortgages), com 32 CCIs; Fundo Warehouse, com 08 CCIs; Rossi Residencial S/A (Rossi Residencial) e 04 SPEs por ela controladas, com a cessão de 09 CCIs; Helbor Empreendimentos S/A (Helbor), com 05 CCIs cedidas; e Schahin Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Schahin Empreendimentos), com 07 CCIs. As CCIs são representativas de créditos imobiliários, decorrentes de 67 contratos imobiliários, dos quais 41 contratos de financiamento para aquisição de imóveis residenciais e 26 contratos de refinanciamento, esses últimos originados pela BM Sua Casa Promotora de Vendas Ltda. (BM Sua Casa) com recursos da Brazilian Mortgages, notando-se que essas empresas, assim como a Brazilian Securities, são controladas pela Brazilian Finance & Real Estate S/A. Os contratos vinculados à operação foram celebrados pelos cedentes junto a 67 pessoas físicas, tendo como objetos imóveis residenciais no Distrito Federal e nos estados da Bahia, Espírito Santo, Goiás, Minas Gerais, Paraná, Rio de Janeiro, Rio Grande do Norte, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e São Paulo.

A emissão representará o valor presente dos fluxos de caixa dos contratos acima mencionados, perfazendo o montante de R\$ 11.612.401,18, na data da emissão (20 de março de 2011). A operação prevê a emissão de 34 unidades de CRIs Seniores, objeto desta classificação, os quais terão valor nominal unitário de R\$ 307.387,09, perfazendo R\$ 10.451.161,06, o equivalente a 90% da emissão. Adicionalmente, serão emitidas 03 unidades de CRIs da Série Junior, com valor unitário de R\$ 387.080,04, perfazendo um total de R\$ 1.161.240,12, o que corresponde a 10% da emissão.

Os CRIs terão prazo de 238 meses, com vencimento final em 20 de janeiro de 2031. Os certificados serão corrigidos nesse período pelo IGP-M (FGV), em periodicidade mensal. A Série Sênior (2011-221) fará jus a uma remuneração de 9,4353% ao ano, estando previstos pagamentos mensais e sucessivos de principal e juros a partir de 20 de junho de 2011. A Série Júnior (2011-222) renderá 24,0015% ao ano, sendo amortizada mensalmente, a partir de 20 de outubro de 2011.

Os CRIs contarão com as seguintes garantias: i) Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários; ii) Alienação Fiduciária dos Imóveis objeto dos Contratos Imobiliários; e iii) Garantia adicional, representada pela obrigação individual de 07 originadores de recomprar os Créditos Imobiliários inadimplentes, sendo o volume total de coobrigação equivalente a 18,9% do valor das carteiras-lastro. Particularmente para os CRIs da Série Sênior, objeto da presente classificação, existe o reforço de crédito representado pela estrutura de subordinação de 10% (via emissão de CRI Junior). A emissão contará ainda com Fundos de Reserva e Liquidez, constituídos a partir dos fluxos de caixa dos Contratos durante a carência dos CRIs.

Analistas:

Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0702
pablo.mantovani@austin.com.br

Maurício Bassi
Tel.: 55 11 3377 0709
mauricio.bassi@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães,
110 – conj. 73
São Paulo – SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br

O *rating* A+ está alinhado à metodologia de classificação de risco de emissões lastreadas em créditos imobiliários (CRIs) da Austin Rating, fundamentando-se, primordialmente, na análise da qualidade de crédito atual e projetada da carteira de créditos imobiliários, levando em conta os diversos eventos e fatores de risco que podem influenciar a integralidade e a pontualidade dos pagamentos dos créditos imobiliários, ocasionando distorções nos fluxos de caixa previstos da operação. Ainda seguindo a metodologia desta agência, a nota fundamenta-se, com elevado grau de importância, na qualidade agregada pelas garantias / reforços de crédito, tanto do ponto de vista do favorecimento da liquidez da operação, como na taxa de recuperação estimada, em caso de *default*. Nesse sentido, foram observados, entre outros fatores, o nível de sobrecolateralização da garantia, a liquidez, a segurança jurídica e o ambiente de controles criado pelos estruturadores, a fim de assegurar a preservação dessas. A classificação atribuída suporta-se também na análise dos riscos eventualmente emitidos pelas contrapartes, assim como, por outro lado, na contribuição dessas para a atenuação do risco de crédito da operação. Vale destacar que, para a atribuição do *rating* de crédito dessa emissão, a Austin Rating parte do pressuposto de que tenha havido a cessão definitiva (*true sale*) dos créditos para a Brazilian Securities, aspecto que condiciona a segregação jurídica da carteira em relação ao risco das cedentes/originadoras (a não ser nos casos específicos, em que existe a obrigação de recompra), caracterizando uma securitização. Da mesma forma, considera que, em linha com o disposto no artigo 11º da Lei 9.514/97, a emissão dos CRIs em Regime Fiduciário assegura a segregação dos demais ativos e passivos da Brazilian Securities.

A nota atribuída reflete, por um lado, os seguintes aspectos positivos:

- Os créditos que lastreiam a Série Sênior são oriundos de contratos imobiliários (de financiamento e refinanciamento) referentes exclusivamente a imóveis que possuem Certidão de Conclusão (“Habite-se”) e/ou Termo de Verificação de Obras (“TVO”) expedidos pelos órgãos administrativos competentes, não havendo, por ocasião disso, riscos decorrentes da fase construtiva (riscos de construção e performance) para a operação.
- Os contratos vinculados a essa operação contam com seguros contra Morte e Invalidez Permanente (MIP) dos devedores e contra Danos Físicos do Imóvel (DFI), os quais mitigam os potenciais efeitos desses riscos para a operação.
- O índice “*debt-to-income*” (DTI) inferior a 30% para mutuários cujos contratos tenham prazo decorrido inferior a 12 meses e a ausência de apontamentos na Serasa Experian superiores a R\$ 500,00 por mutuário, utilizados como critérios de elegibilidade para os créditos que compõem a carteira-lastro, garantem o alinhamento às práticas adotadas pelos principais agentes financiadores do mercado local e servem como referência importante, com respeito à atual situação cadastral e de comprometimento de renda dos mutuários, compensando, em certa medida, a ausência de histórico da maior parte dos contratos.
- Na data-base da análise (20 de março de 2011), apenas dois mutuários/devedores apresentavam restrições na Serasa Experian, sendo que tais restrições não superavam o montante máximo estipulado. Vale notar que os contratos dos quais são parte esses mutuários/devedores representavam apenas 5% do valor presente da carteira (um deles representava individualmente 4,4% da carteira, sendo o 3º maior devedor da carteira) e, em que se pondere o *seasoning* curto, não apresentavam histórico de atrasos com relação às parcelas anteriores.
- Ainda que favorecida pelo curto prazo médio decorrido, a carteira exibia contratos com baixa frequência de atrasos acima de 30 dias no momento da cessão, sendo que apenas 04 mutuários haviam apresentado ocorrências desse tipo de atraso. Dentre esses mutuários, apenas um deles tinha saldo devedor com participação relevante no total da carteira (em 4,4%) e, ainda assim, dentro de um histórico de 5 meses, houve apenas uma ocorrência na faixa entre 30 e 60 dias. Os demais devedores com ocorrências de atrasos tinham participações individuais inferiores a 1,0% da carteira.
- O baixo *loan-to-value* (LTV) médio ponderado da carteira-lastro na data da cessão, em 50,9%, contribuindo significativamente para uma expectativa favorável quanto à vontade de pagar dos mutuários. Destaque-se que, pela média simples, o LTV ficaria em apenas 44,5% - resultando da divisão do saldo médio remanescente dos contratos (R\$ 173,3 mil) pelo valor de mercado médio dos imóveis apurado por empresas de avaliação (R\$ 389,1

mil)-, nível ainda mais confortável.

- A presença de bom nível de reforços de crédito internos na operação. Existe a participação de 10% da Série Júnior sobre o total da emissão, o que representa uma sobrecolateralização total de 11% - ou seja, a carteira possui valor presente equivalente a 111% do valor presente da emissão dos CRIs da Série Sênior. Associado a isso, a transação contempla um *spread* excedente estimado em 2,18% a.a. para os CRIs da Série Sênior, referente à diferença entre a taxa de remuneração da carteira de créditos imobiliários (12,46% a.a.) e a soma das taxas de remuneração dos CRIs da Série Sênior, ponderada pela sua participação (0,90 x 9,44% a.a. = 8,49% a.a.) e de despesas estimadas para a emissão (1,79% a.a.). Em consequência da instituição desses reforços de crédito, a soma dos valores nominais (valor futuro) dos créditos imobiliários, deduzida do total das despesas estimadas, se reproduz em *over collateral* de 17,0%, o que indica uma cobertura de 117% (1,17x) em relação às obrigações dos CRIs Seniores.
- A possibilidade de alteração no regime de pagamentos diante da ocorrência de determinados eventos negativos. Ainda que os recursos mensais que excederem as despesas da emissão e as obrigações dos CRIs da Série Sênior não devam ser acumulados - haja vista que pelo regime de Pagamento Pró-Rata, adotado originalmente, os CRIs da Série Júnior serão amortizados mensalmente, após a carência -, a operação prevê, que em determinadas situações, passe a ser adotado o regime de Pagamento Sequencial, o que implica na prioridade absoluta das despesas da emissão e dos CRIs da Série Sênior sobre os fluxos mensais (ou seja, os CRIs da Série Junior passariam a ser amortizados apenas após a liquidação total dos CRIs Sênior). Entre os gatilhos que poderão acionar a mudança do regime de pagamentos, destacam-se: i) a ocorrência de índices de inadimplência superiores a 7% da carteira ou a 70% do saldo da Série Júnior, o que for maior, de modo a prevenir a operação contra a piora na qualidade da carteira; e ii) a redução do saldo dos CRIs da Série Sênior para 10% do saldo da emissão, evitando a maior concentração por devedor, aspecto que tende a ocorrer, caso seja mantido o fluxo original da carteira, após o ano de 2023.
- A prerrogativa de amortização antecipada dos CRIs no caso de pré-pagamentos pelos devedores, o que faz com que esses eventos não ocasionem riscos financeiros (descolamento de taxas), decorrentes da manutenção de fundos para amortização formados com longa antecedência.
- Os fluxos de caixa da emissão não são suscetíveis ao risco de descasamento de indexadores e de periodicidade de correção de índices, já que todos os contratos são corrigidos mensalmente pelo IGP-M.
- Existe um elevado nível de cobertura oferecido pela garantia real (imóveis). Além do incentivo à vontade de pagar dos mutuários, o baixo LTV da operação está colaborando significativamente com a expectativa de recuperação do capital investido, na medida em que os imóveis objeto dos contratos, cujas propriedades fiduciárias serão transferidas aos credores, tenham um valor de venda médio de 196,5% do saldo remanescente dos contratos, suportando, portanto, uma redução em cerca de 50% nos seus valores de mercado atuais (desconsiderados os custos de execução). Associado a isso, a alienação fiduciária dos imóveis, presente em 100% dos contratos da carteira cedida, deve garantir uma rápida retomada dos bens.
- A boa qualidade creditícia da Helbor, a principal cedente com obrigação de recompra de créditos (coobrigação equivalente a 10,3% da carteira). Em dez/10, a dívida líquida da empresa era de R\$ 246,7 milhões, equivalente a apenas 35,2% do seu PL, da ordem de R\$ 701,1 milhões. Em 2010, a empresa gerou um EBITDA de R\$ 228,6 milhões e lucro líquido de R\$ 182,0 milhões. As margens EBITDA e líquida ficaram, respectivamente, em 23,2% e 18,4%.
- A Rossi Residencial, empresa que tem uma obrigação de recompra de créditos imobiliários que representam apenas 0,5%, também goza de boa qualidade de crédito. A empresa encerrou o ano de 2010 com uma dívida líquida de R\$ 1,1 bilhão, equivalente a 45,2% do seu PL. A empresa gerou um EBITDA de R\$ 533,0 milhões, sendo a margem EBITDA de 21,0%. O lucro líquido atingiu R\$ 349,8 milhões, com margem líquida de 14,0%.
- Os imóveis foram avaliados por empresas independentes, com boa reputação, aspecto que reforça a

credibilidade quanto aos valores considerados para o cálculo do LTV da carteira.

- A carteira-lastro dos CRIs foi auditada pela FPS Negócios Imobiliários Ltda. (FPS) e pela Interservicer – Serviços de Crédito Imobiliário Ltda., reforçando a credibilidade sobre a existência do lastro e assegurando sua aderência aos critérios de elegibilidade (note-se que para os créditos que não se enquadraram aos parâmetros definidos foi exigida a coobrigação por parte dos originadores).
- Os serviços relacionados à cobrança dos devedores/mutuários, incluindo a instrução para emissão de boletos pelo banco cobrador, serão realizados pela FPS, *servicer* da operação, reduzindo o potencial risco de fungibilidade (*commingling risk*) existente nesse tipo de transação.
- O Banco Itaú Unibanco S/A (Banco Arrecadador), instituição onde será mantida a conta corrente da operação, transmite um baixo risco de crédito para a transação.
- A Brazilian Securities apresenta histórico bastante positivo no mercado de securitização de créditos imobiliários, sendo que, desde sua constituição (abril de 2000), a companhia realizou 101 emissões públicas de CRIs (contando os CRIs das Séries 2011-221 e 2011-222), com montante global de R\$ 4,5 bilhões, não tendo registrado nenhum *default* nessas. Existe, portanto, uma expectativa favorável dessa agência sobre a capacidade e o compromisso da Brazilian Securities com a presente emissão, sobretudo no que diz respeito à seleção dos créditos e nos controles dos fluxos referentes à transação.

A nota atribuída reflete, por outro lado, os seguintes pontos:

- A carteira que serve como lastro dos CRIs apresentava, no momento da cessão, um *seasoning* médio ponderado de apenas 7,7 meses, aspecto que impediu uma análise histórica dos níveis de atrasos e perdas da carteira, prejudicando o *rating*.
- A qualidade da carteira-lastro dos CRIs depende da capacidade de pagamento dos mutuários, a qual está ligada aos níveis de renda e emprego da economia local e pode ser afetada por variações salariais inferiores à variação do IGP-M (índice que corrige os contratos). A evolução desses fatores no horizonte de 19,8 anos dessa operação é de difícil previsão, o que impõe uma medida de conservadorismo dessa agência na atribuição do *rating*.
- A carteira tem participação relevante de contratos de refinanciamento de imóveis, modalidade de crédito com pouco histórico no mercado local. Vale notar, no entanto, que a BM Sua Casa adotou critérios adequados de análise cadastral e de comprometimento de renda dos contratantes e que o LTV médio desses contratos é reduzido (em 41,7%).
- Em que pese o elevado número de contratos, a carteira exhibe elevada concentração nos maiores devedores, sendo que os 05 maiores e os 10 maiores representam, respectivamente, 25,6% e 41,9% do total da carteira. Em face à elevada concentração da carteira em poucos devedores, a sobrecolateralização total existente para a Série Sênior, calculada em torno de 17%, suportaria apenas atrasos nas parcelas dos 03 maiores devedores (acumulam 16,9% de participação).
- A ocorrência de pré-pagamentos, embora esteja neutralizada do ponto de vista de sua repercussão sobre descasamentos de taxas e no que diz respeito à frustração de prazos e taxas pelos investidores (esses anuem com a amortização antecipada), pode elevar os percentuais de concentração por devedores na carteira.
- O Fundo de Liquidez não confere elevada proteção ao risco de liquidez da operação, uma vez que a retenção dos fluxos excedentes se dá apenas no primeiro mês da operação e os CRIs da Série Júnior são amortizados mensalmente, após a carência, de acordo com a estrutura de amortização original.
- Não obstante a média mensal dos fluxos estimados pela carteira, deduzidos das despesas da emissão, apontarem para uma cobertura média de 110,1% (1,10x) em relação às prestações de juros e principal dos CRIs da Série Sênior, existe um desvio padrão equivalente a 20% dessa média, o que indica que será necessário que

a Brazilian Securities faça um adequado provisionamento dessas despesas, via Fundo de Despesa, a fim de manter a liquidez das parcelas dos CRIs da Série Sênior.

- O valor dos imóveis vinculados à operação também é suscetível a variações negativas no longo prazo dessa emissão, sendo importante notar que o LTV médio ponderado da carteira (apresentado anteriormente) foi calculado com base no valor de mercado atual dos imóveis (apurado por empresas de avaliação).
- A transação não prevê a obrigação de recompra dos cedentes, no caso de inadimplência, de créditos imobiliários equivalentes a 81,1% do valor presente da carteira, podendo, dessa forma, o fluxo de caixa da operação ser futuramente prejudicado, levando à necessidade de execução das garantias, caso haja uma deterioração da carteira superior ao nível suportado pelos reforços de crédito.
- Afóra a Rossi Residencial e a Helbor, não foi possível inferir sobre a capacidade creditícia das demais cedentes de créditos que prestaram coobrigação equivalente a 14% da carteira lastro, aspecto que impossibilitou a definição sobre o efetivo reforço de crédito proporcionado por essa garantia. De toda forma, a Austin Rating consultou a Serasa Experian, não havendo, até a presente data, restritivos importantes para qualquer dessas coobrigadas.

ACOMPANHAMENTO DA CLASSIFICAÇÃO

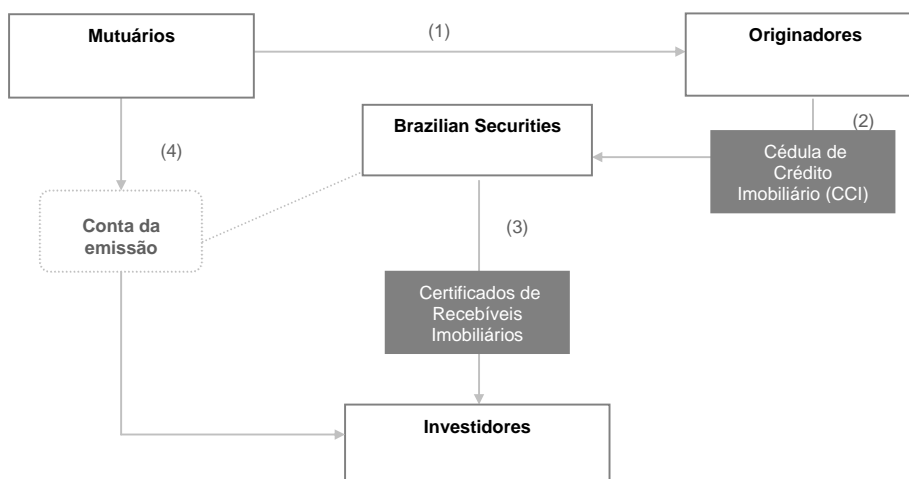
A Austin Rating acompanhará os riscos relativos à presente emissão, pelo menos, durante o prazo indicado na página inicial deste relatório. Esta classificação estará permanentemente sujeita a alterações, de acordo com a metodologia de análise desta agência. Quaisquer alterações na classificação atribuída, que venham a ocorrer ao longo do período de monitoramento, serão comunicadas pela Austin Rating em seu site.

INFORMAÇÕES UTILIZADAS

Para atribuição do *rating*, a Austin Rating recebeu da Brazilian Securities, entre outras informações, o Prospecto Preliminar da Emissão (contendo Minuta do Termo de Securitização de Créditos, as Características da Carteira, Fatores de Risco dos CRIs, entre outros), Termo de Securitização de Créditos definitivo de 20 de março de 2011, Relatórios dos Auditores da Carteira e as planilhas com os fluxos de caixa dos Contratos Imobiliários. Em atendimento aos itens 1.4 e 1.7 de seu Código de Conduta, a Austin Rating declara que as informações recebidas foram julgadas como sendo suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito para os CRIs da Série 2011-221 (Série Sênior) da Brazilian Securities. Cumpre ressaltar que essa agência não realizou qualquer tipo de auditoria sobre as informações transmitidas, partindo do pressuposto da fidedignidade das fontes e da veracidade dos dados apresentados.

RESUMO DA OPERAÇÃO

A transação classificada consiste na securitização dos fluxos de caixa gerados mensalmente por uma carteira imobiliária composta de 67 Contratos Imobiliários, firmados entre 15 originadores (incorporadores, fundo imobiliário e companhia hipotecária), junto a 67 compradores pessoas físicas. Essa securitização de créditos imobiliários pela Brazilian Securities obedece ao seguinte fluxo:



- (1) Os Originadores celebram 67 (sessenta e sete) Contratos de Compra e Venda / Contrato de Financiamento e Refinanciamento de imóveis junto a 67 (sessenta e sete) mutuários (pessoas físicas);
- (2) Os Originadores cedem os Créditos Imobiliários decorrentes dos Contratos para a Brazilian Securities Cia de Securitização (Securizadora), por meio de 67 (sessenta e sete) Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs).
- (3) Com lastro nas CCIs, a Securizadora promove, por meio do Termo de Securitização de Créditos, a emissão dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) das Séries 2011-221 (Série Sênior) e 2011-222 (Série Júnior), instituindo o regime fiduciário, com a nomeação do Agente Fiduciário, e solicita o registro dos CRIs à CVM e na CETIP para negociação;
- (4) Com a cessão dos Créditos Imobiliários, os pagamentos mensais dos Contratos de Compra e Venda serão feitos diretamente na Conta Corrente da Emissão, mantida no Banco Itaú Unibanco, e estes recursos serão utilizados para o pagamento dos CRIs e demais despesas da Emissão.

PARTICIPANTES DA OPERAÇÃO
Emissora dos CRIs:

Brazilian Securities Companhia de Securitização;

Originadores dos Créditos:

Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária, Capuche Satélite Incorporações Ltda. (controlada por Capuche Empreendimentos Imobiliários Ltda.), Capuche Verano Empreendimentos Imobiliários Ltda. (controlada por Capuche Empreendimentos Imobiliários Ltda.), Fundo Warehouse, Gelsemino Empreendimentos Ltda. (controlada pela Rossi Residencial S/A); General Rondon Incorporadora Ltda. (controlada pela Rossi Residencial S/A), Helbor Empreendimentos S/A; Incorporação Goyazes Ltda. (controlada pela Borges Landeiro S/A), Incosul Horto do Ypê Ltda. (controlada pela Incosul Incorporação e Constr. Ltda.), Incosul Incorporação e Constr. Ltda., Itajuí Empreendimentos Imobiliários Ltda. (controlada pela Incosul Incorporação e Constr. Ltda.),Recreio

Empresas Coobrigadas:	Desenvolvimento Imobiliário S/A (controlada pela Rossi Residencial S/A), Rossi Residencial S/A, Schahin Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Vila Albani Empreendimentos Imobiliários S/A (controlada pela Rossi Residencial S/A); Gelsemino Empreendimentos Ltda. (controlada pela Rossi Residencial S/A), Incorporação Goyazes Ltda. (controlada pela Borges Landeiro S/A), Incosul Horto do Ypê Ltda. (controlada pela Incosul Incorporação e Constr. Ltda.), Incosul Incorporação e Constr. Ltda., Itajuí Empreendimentos Imobiliários Ltda. (controlada pela Incosul Incorporação e Constr. Ltda.) e Rossi Residencial S/A;
Agente Fiduciário:	Oliveira Trust DTVM Ltda;
Custodiante:	Oliveira Trust DTVM Ltda;
Banco Escriturador:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Banco Arrecadador:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Empresa de Auditoria:	FPS Negócios Imobiliários Ltda. e Interservicer – Serviços de Crédito Imobiliário Ltda.;
Servicer:	FPS Negócios Imobiliários Ltda.;
Empresas de Avaliação de Imóveis:	Dexter Engenharia S/C Ltda., DLR Engenheiros Associados Ltda., Engebanc Engenharia e Serviços Ltda.
Instituições Custodiantes:	Oliveira Trust DTVM Ltda, Companhia Província de Crédito Imobiliário e Banco Ourinvest S/A;

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRIs;
Forma dos CRIs:	Escritural;
Emissão:	1ª (Primeira);
Nº das Séries:	2011-221 (Série Sênior) e 2011-222 (Série Júnior);
Registro CVM:	A definir;
Data Registro CVM:	A definir;
Código do Ativo:	11C0035193 (Série Sênior) e 11C0035214(Série Júnior);
Código ISIN:	A definir;
Negociação:	Cetip S/A – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos;
Nº de CRIs Série Sênior:	34 (trinta e quatro);
Nº de CRIs Série Junior:	03 (três);
Valor Nominal Unitário CRIs Seniores:	R\$ 307.387,09 (trezentos e sete mil, trezentos e oitenta e sete reais e nove centavos);
Valor Nominal Unitário CRI Junior:	R\$ 387.080,04 (trezentos e oitenta e sete mil, oitenta reais e quatro centavos);

Valor Total Série Sênior:	R\$ 10.451.161,06 (dez milhões, quatrocentos e cinquenta e um mil, cento e sessenta um reais e seis centavos);
Valor Total Série Júnior:	R\$ 1.161.240,12 (um milhão, cento e sessenta e um mil, duzentos e quarenta reais e doze centavos);
Valor Total da Emissão:	R\$ 11.612.401,18 (onze milhões, seiscentos e doze mil, quatrocentos e um reais e dezoito centavos);
Data de Emissão:	20 de março de 2011;
Data de Vencimento:	20 de janeiro de 2031;
Prazo:	238 (duzentos e trinta e oito) meses, a partir da Data de Emissão;
Carência:	02 (dois meses) para a Série Sênior e 06 (seis meses) para a Série Júnior;
Índice de Atualização:	IGP-M (FGV);
Periodicidade:	Mensal;
Juros Remuneratórios:	9,4353% ao ano para a Série Sênior e 24,0015% ao ano para a Série Júnior.
Forma de Pagamento:	Pagamentos mensais de juros e amortização, todo dia 20 (vinte) de cada mês, a partir de 20/06/2011 para os CRIs Sênior e a partir de 20/10/2011 para os CRIs Júnior, conforme o fluxo financeiro apresentado adiante.
Regimes de Amortização:	<p>i) Pagamento Pró-Rata: Originalmente, está previsto que os pagamentos mensais obedecerão ao regime de pagamentos pró-rata. Desse modo, a prioridade nos pagamentos obedecerá à seguinte ordem: 1º Pagamento de despesas e comissões relativas ao patrimônio separado; 2º Pagamento dos juros dos CRIs Sênior vencidos no respectivo mês do pagamento; 3º Pagamento do principal dos CRIs Sênior, relativo ao respectivo mês de pagamento; 4º Pagamento aos CRIs Sênior de eventual amortização extraordinária; 5º Pagamento dos juros, referentes aos CRIs Júnior, iniciando após 6 (seis) meses de carência da emissão, vencidos no respectivo mês do pagamento; 6º Pagamento do principal dos CRIs Júnior já contemplando os juros computados durante o período de carência, iniciando após o decurso dos 6 (seis) primeiros meses do início dos pagamentos dos CRIs relativo ao respectivo mês de pagamento; 7º Pagamento aos CRIs Júnior de eventual amortização extraordinária.</p> <p>ii) Pagamento Sequencial: Na hipótese de verificação de qualquer um dos eventos listados a seguir (gatilhos para pagamento sequencial), o pagamento das obrigações relativas ao patrimônio separado deixará de ser efetuado na forma pró-rata, passando automaticamente a ser efetuado na forma sequencial. Assim, mensalmente, o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos obedecerão a seguinte ordem: 1º Pagamento das despesas e comissões relativas à securitização; 2º Pagamento integral dos juros referentes ao CRI Sênior, vencidos, no respectivo mês do pagamento; 3º Pagamento do principal dos CRIs Sênior, com os recursos remanescentes recebidos mensalmente; 4º Pagamento aos CRIs Sênior de eventual amortização extraordinária; 5º Após a liquidação total dos CRIs Sênior, pagamento integral dos juros referentes aos CRIs Júnior, vencidos, no respectivo mês do pagamento; 6º Após a liquidação total dos CRIs Sênior, pagamento mensal do principal remanescente dos CRIs Júnior.</p>

Gatilhos para Pagamento**Sequencial:**

O pagamento das obrigações relativas ao patrimônio separado deixará de ser efetuado na forma pró-rata, passando automaticamente a ser efetuado na forma sequencial, caso sejam observados os seguintes eventos:

i) falência, procedimento de recuperação judicial e insolvência da Securitizadora;
ii) não pagamento das despesas, juros e principal dos CRIs Sênior, em até 15 (quinze) dias do seu vencimento, se houver disponibilidade de caixa;

iii) inadimplência no pagamento das obrigações referentes às despesas, juros e principal dos CRIs Júnior, desde que os pagamentos referentes aos CRIs Sênior tenham sido integralmente efetuados;

iv) atrasos superiores a 60 (sessenta) dias nos pagamentos das obrigações relativas à emissão;

v) não cumprimento das obrigações relativas à Securitização, não sanados no prazo de 10 (dez) dias úteis;

vi) declarações falsas da Securitizadora nos termos deste Termo ou dos demais documentos da operação de Securitização;

vii) quando o saldo devedor da Série Sênior corresponder a 10% (dez por cento) do total de ativos da série, ambos devidamente corrigidos conforme este Termo;

viii) caso a razão entre (a) o saldo devedor da dos CRIs Seniores, na Data da Verificação, e (b) o valor presente do somatório das parcelas dos créditos imobiliários, descontado o saldo devedor dos créditos imobiliários com atraso superior a 06 (seis) parcelas, somado o Fundo de Reserva disponível na Data de Verificação e ao saldo estimado de venda dos bens consolidados, seja menor do que 90% (noventa por cento);

ix) o resultado da divisão entre o somatório dos saldos devedores dos créditos imobiliários inadimplentes e o valor da emissão atualizado pelo IGP-M, desde a emissão até a data de apuração dos valores, seja superior a 70% (setenta por cento) do percentual do CRI Júnior ou a 7% (sete por cento) do valor total da Emissão. São considerados para fins desses cálculos, dois seguintes Critérios de Inadimplência: Critério de inadimplência 1: total das parcelas em atraso igual ou superior a 3 (três) e/ou parcela mais antiga em atraso superior a 180 (cento e oitenta) dias Critério de inadimplência 2: total das parcelas em atraso igual ou superior a 6 (seis) e primeira parcela de cada um dos Créditos Imobiliários inadimplentes com atraso superior a 360 (trezentos e sessenta) dias. Na hipótese do Critério de inadimplência 1, o pagamento poderá retornar para a sequência *Pro-rata* quando o índice apurado voltar aos parâmetros aceitos. No caso Critério de inadimplência 2, o pagamento não poderá retornar para sequência *Pro-rata* mesmo quando o índice apurado retornar aos parâmetros máximos aceitos.

Amortização Antecipada:

A Securitizadora promoverá a Amortização Antecipada, total ou parcial, dos CRIs nas seguintes hipóteses: (i) caso algum devedor resolva pagar antecipadamente a sua dívida; (ii) nos casos em que ocorrer a venda de imóveis retomados; (iii) caso algum dos créditos aqui vinculados, representados por CCIs, apresentem impossibilidade temporária ou definitiva de seu registro nos termos da Lei 10.931/2004, e (iv) no caso de recebimento de indenizações relacionadas a sinistro ou decorrentes de desapropriação dos imóveis. Nestas hipóteses, a

amortização obedecerá à Forma de Pagamento e demais condições estabelecidas neste termo, e deverá ser avisada ao Agente Fiduciário, com antecedência de 02 (dois) dias úteis. No caso de amortização antecipada parcial, a Securitizadora informará à Cetip, via sistema, o valor da Amortização Extraordinária dos CRIs, que contemple a amortização antecipada ocorrida, em até 1 (um) dia útil antes do próximo evento de amortização, inclusive o valor da Amortização Extraordinária deverá ser anuído pelo Agente Fiduciário via sistema, à Cetip.

Garantias:

- (i) Instituição de Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários cedidos;
- (ii) Garantia Real: 100% (cem por cento) dos Créditos Imobiliários são garantidos por alienação fiduciária dos imóveis, constituída na forma prevista na Lei 9.514/97;
- (iii) Obrigação individual dos Coobrigados em recomprar Créditos Imobiliários, sendo que, conforme estabelecido nos Contratos de Cessão de Créditos Imobiliários, tal obrigação recai sobre as empresas e refere-se aos volumes indicados no quadro a seguir.

Coobrigados	Volume de Créditos com Coobrigação (R\$)	% da Carteira
Gelsemino Empreendimentos Ltda.	508.119,20	4,4%
Helbor Empreendimentos S/A	1.192.703,77	10,3%
Incorporação Goyazes Ltda. (Borges Landeiro)	92.595,49	0,8%
Incosul Horto do Ypê Ltda. (Incosul)	38.077,35	0,3%
Incosul Incorporação e Constr. Ltda.	71.178,92	0,6%
Itajuí Empreendimentos Imobiliários Ltda.	229.637,62	2,0%
Rossi Residencial S/A	57.665,61	0,5%
Total	2.189.977,96	18,9%

- (iv) Para a Série Sênior, Subordinação de CRIs Série Junior em percentual de 10% (dez por cento).

Fundo de Liquidez:

O Fundo de Liquidez será formado por recursos oriundos dos pagamentos pelos Devedores no primeiro mês de carência no pagamento dos CRIs, devendo ser recomposto pelos pagamentos mensais dos Devedores nos meses subsequentes até a liquidação total das obrigações do Patrimônio Separado. Os recursos integrantes deste Fundo serão utilizados para pagamento das obrigações integrantes do Patrimônio Separado e seus eventuais excedentes alocados para constituição do Fundo de Despesa.

Fundo de Reserva:

Esse Fundo será composto pelo fluxo de caixa para pagamento do principal e juros dos CRIs Júnior (Série 2011-222) nos 06 (seis) meses de carência dos CRIs Júnior seguintes ao primeiro mês de carência destinado ao Fundo de Liquidez.

Fundo de Despesa:

O Fundo de Despesa será formado pelos recursos originados da diferença entre os valores recebidos dos Créditos Imobiliários e os pagamentos de juros e principais dos CRIs. Estes recursos serão utilizados para o pagamento das despesas de responsabilidade do Patrimônio Separado.

Fluxo de Pagamentos dos CRIs

Fluxo de Pagamentos da Séries 2011-221 e 2011-222									
#	Vencido	CRI Sênior (Série 2011-221)				CRI Junior (Série 2011-222)			
		Saldo Devedor	Amortização	Juros	Total	Saldo Devedor	Amortização	Juros	Total
0	20/03/2011	10.451.161,06	-	-	-	1.161.240,12	-	-	-
1	20/04/2011	10.529.982,75	-	-	-	1.182.245,33	-	-	-
2	20/05/2011	10.609.398,91	-	-	-	1.203.630,51	-	-	-
3	20/06/2011	10.609.398,92	85.628,45	80.015,11	165.643,24	1.225.402,51	-	-	-
4	20/07/2011	10.523.770,46	95.345,36	79.369,30	174.714,44	1.247.568,34	-	-	-
5	20/08/2011	10.428.425,10	75.626,93	78.650,22	154.277,04	1.270.135,11	-	-	-
6	20/09/2011	10.352.798,16	89.241,12	78.079,85	167.320,80	1.293.110,09	-	-	-
7	20/10/2011	10.263.557,04	98.232,50	77.406,80	175.639,24	1.293.110,09	12.376,35	23.390,56	35.766,90
8	20/11/2011	10.165.324,53	93.124,53	76.665,94	169.790,22	1.280.733,73	11.732,80	23.166,69	34.899,48
9	20/12/2011	10.072.200,00	98.465,82	75.963,60	174.429,18	1.269.000,93	12.405,75	22.954,46	35.360,19
10	20/01/2012	9.973.734,17	132.331,50	75.220,98	207.552,32	1.256.595,18	16.672,50	22.730,05	39.402,54
11	20/02/2012	9.841.402,66	79.046,14	74.222,95	153.268,94	1.239.922,67	9.959,05	22.428,47	32.387,52
12	20/03/2012	9.762.356,52	87.060,69	73.626,79	160.687,40	1.229.963,61	10.968,81	22.248,33	33.217,14
13	20/04/2012	9.675.295,82	80.275,92	72.970,19	153.245,82	1.218.994,80	10.113,99	22.049,92	32.163,90
14	20/05/2012	9.595.019,89	78.861,46	72.364,75	151.226,22	1.208.880,80	9.935,79	21.866,97	31.802,76
15	20/06/2012	9.516.158,42	79.440,89	71.769,99	151.210,58	1.198.945,01	10.008,79	21.687,24	31.696,02
16	20/07/2012	9.436.717,53	100.482,16	71.170,85	171.652,74	1.188.936,21	12.659,79	21.506,20	34.165,98
17	20/08/2012	9.336.235,37	80.814,45	70.413,02	151.227,24	1.176.276,42	10.181,84	21.277,20	31.459,05
18	20/09/2012	9.255.420,91	94.488,59	69.803,53	164.292,08	1.166.094,57	11.904,65	21.093,02	32.997,66
19	20/10/2012	9.160.932,32	103.527,69	69.090,90	172.618,34	1.154.189,91	13.043,50	20.877,69	33.921,18
20	20/11/2012	9.057.404,62	98.472,10	68.310,11	166.781,90	1.141.146,41	12.406,54	20.641,75	33.048,27
21	20/12/2012	8.958.932,52	98.619,92	67.567,44	166.187,24	1.128.739,87	12.425,16	20.417,33	32.842,50
22	20/01/2013	8.860.312,59	121.129,33	66.823,66	187.952,68	1.116.314,70	15.261,13	20.192,58	35.453,70
23	20/02/2013	8.739.183,26	77.472,85	65.910,11	143.382,76	1.101.053,56	9.760,83	19.916,52	29.677,35
24	20/03/2013	8.661.710,40	86.417,88	65.325,82	151.743,70	1.091.292,72	10.887,82	19.739,96	30.627,78
25	20/04/2013	8.575.292,51	78.686,88	64.674,06	143.360,66	1.080.404,89	9.913,79	19.543,02	29.456,79
26	20/05/2013	8.496.605,63	71.915,27	64.080,61	135.995,58	1.070.491,10	9.060,63	19.363,69	28.424,31
27	20/06/2013	8.424.690,36	72.427,06	63.538,23	135.964,98	1.061.430,46	9.125,11	19.199,80	28.324,89
28	20/07/2013	8.352.263,30	93.395,00	62.992,00	156.386,74	1.052.305,34	11.766,87	19.034,74	30.801,60
29	20/08/2013	8.258.868,29	73.660,84	62.287,62	135.948,32	1.040.538,47	9.280,56	18.821,89	28.102,44
30	20/09/2013	8.185.207,44	84.250,34	61.732,08	145.982,40	1.031.257,90	10.614,73	18.654,02	29.268,75
31	20/10/2013	8.100.957,10	93.201,51	61.096,67	154.298,12	1.020.643,17	11.742,49	18.462,01	30.204,51
32	20/11/2013	8.007.755,59	72.526,24	60.393,75	132.919,94	1.008.900,67	9.137,61	18.249,60	27.387,21
33	20/12/2013	7.935.229,35	94.326,07	59.846,76	154.172,66	999.763,05	11.884,18	18.084,32	29.968,50
34	20/01/2014	7.840.903,28	118.421,16	59.135,37	177.556,50	987.878,87	14.919,93	17.869,35	32.789,28
35	20/02/2014	7.722.482,11	74.745,90	58.242,24	132.987,94	972.958,93	9.417,26	17.599,47	27.016,74
36	20/03/2014	7.647.736,21	80.538,31	57.678,52	138.216,80	963.541,67	10.147,05	17.429,12	27.576,18
37	20/04/2014	7.567.197,90	71.684,06	57.071,11	128.754,94	953.394,61	9.031,50	17.245,58	26.277,06
38	20/05/2014	7.495.513,83	72.196,78	56.530,47	128.727,06	944.363,10	9.096,10	17.082,21	26.178,30
39	20/06/2014	7.423.317,05	72.711,39	55.985,97	128.697,14	935.267,00	9.160,94	16.917,67	26.078,61
40	20/07/2014	7.350.605,66	93.690,81	55.437,59	149.128,08	926.106,06	11.804,14	16.751,97	28.556,10
41	20/08/2014	7.256.914,84	73.955,21	54.730,98	128.685,92	914.301,91	9.317,65	16.538,44	25.856,10
42	20/09/2014	7.182.959,62	86.490,01	54.173,22	140.663,10	904.984,26	10.896,91	16.369,90	27.266,82
43	20/10/2014	7.096.469,60	95.461,70	53.520,92	148.982,56	894.087,34	12.027,26	16.172,79	28.200,03

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

44	20/11/2014	7.001.007,89	71.375,27	52.800,95	124.176,16	882.060,08	8.992,60	15.955,23	24.947,82
45	20/12/2014	6.929.632,62	91.367,20	52.262,65	143.629,60	873.067,48	11.511,39	15.792,57	27.303,96
46	20/01/2015	6.838.265,41	99.018,08	51.573,56	150.591,44	861.556,08	12.475,33	15.584,35	28.059,66
47	20/02/2015	6.739.247,33	64.535,03	50.826,78	115.361,66	849.080,75	8.130,79	15.358,68	23.489,46
48	20/03/2015	6.674.712,29	62.528,70	50.340,06	112.868,44	840.949,95	7.878,01	15.211,61	23.089,62
49	20/04/2015	6.612.183,59	58.557,49	49.868,48	108.425,66	833.071,93	7.377,68	15.069,11	22.446,78
50	20/05/2015	6.553.626,09	57.501,51	49.426,84	106.928,30	825.694,25	7.244,64	14.935,66	22.180,29
51	20/06/2015	6.496.124,58	56.938,53	48.993,17	105.931,42	818.449,61	7.173,71	14.804,61	21.978,30
52	20/07/2015	6.439.186,04	77.740,29	48.563,74	126.303,88	811.275,89	9.794,53	14.674,85	24.469,38
53	20/08/2015	6.361.445,75	56.476,91	47.977,43	104.454,12	801.481,36	7.115,55	14.497,68	21.613,23
54	20/09/2015	6.304.968,84	56.820,37	47.551,49	104.371,84	794.365,81	7.158,82	14.368,97	21.527,79
55	20/10/2015	6.248.148,46	57.158,06	47.122,96	104.280,72	787.206,98	7.201,36	14.239,47	21.440,82
56	20/11/2015	6.190.990,39	57.508,10	46.691,87	104.199,80	780.005,62	7.245,47	14.109,21	21.354,66
57	20/12/2015	6.133.482,28	79.140,32	46.258,15	125.398,46	772.760,14	9.970,92	13.978,15	23.949,06
58	20/01/2016	6.054.341,96	86.564,98	45.661,29	132.226,00	762.789,22	10.906,36	13.797,79	24.704,13
59	20/02/2016	5.967.776,98	56.640,17	45.008,42	101.648,44	751.882,86	7.136,12	13.600,51	20.736,63
60	20/03/2016	5.911.136,81	56.983,35	44.581,24	101.564,46	744.746,74	7.179,35	13.471,43	20.650,77
61	20/04/2016	5.854.153,45	55.842,76	44.151,48	99.994,00	737.567,38	7.035,65	13.341,56	20.377,20
62	20/05/2016	5.798.310,68	56.174,03	43.730,32	99.904,24	730.531,72	7.077,39	13.214,30	20.291,67
63	20/06/2016	5.742.136,65	56.508,36	43.306,66	99.814,82	723.454,33	7.119,51	13.086,28	20.205,78
64	20/07/2016	5.685.628,28	77.307,48	42.880,48	120.187,96	716.334,82	9.740,00	12.957,50	22.697,49
65	20/08/2016	5.608.320,79	57.389,94	42.297,43	99.687,32	706.594,81	7.230,58	12.781,31	20.011,89
66	20/09/2016	5.550.930,85	56.530,67	41.864,60	98.394,98	699.364,23	7.122,32	12.650,52	19.772,85
67	20/10/2016	5.494.400,17	56.872,53	41.438,26	98.310,66	692.241,90	7.165,39	12.521,69	19.687,08
68	20/11/2016	5.437.527,63	53.994,64	41.009,33	95.003,82	685.076,51	6.802,80	12.392,08	19.194,87
69	20/12/2016	5.383.532,98	75.595,57	40.602,11	116.197,38	678.273,70	9.524,31	12.269,02	21.793,32
70	20/01/2017	5.307.937,41	70.054,15	40.031,97	110.085,88	668.749,38	8.826,15	12.096,74	20.922,90
71	20/02/2017	5.237.883,25	55.306,80	39.503,63	94.810,36	659.923,22	6.968,12	11.937,09	18.905,22
72	20/03/2017	5.182.576,44	55.634,95	39.086,51	94.721,28	652.955,10	7.009,47	11.811,04	18.820,50
73	20/04/2017	5.126.941,49	55.965,69	38.666,92	94.632,54	645.945,62	7.051,14	11.684,25	18.735,39
74	20/05/2017	5.070.975,79	56.297,97	38.244,83	94.542,78	638.894,48	7.093,00	11.556,71	18.649,71
75	20/06/2017	5.014.677,82	56.635,77	37.820,23	94.455,74	631.801,47	7.135,56	11.428,40	18.563,97
76	20/07/2017	4.958.042,05	77.434,70	37.393,09	114.827,52	624.665,91	9.756,03	11.299,33	21.055,35
77	20/08/2017	4.880.607,35	57.517,95	36.809,09	94.326,88	614.909,87	7.246,71	11.122,86	18.369,57
78	20/09/2017	4.823.089,39	57.867,42	36.375,29	94.242,56	607.663,16	7.290,74	10.991,78	18.282,51
79	20/10/2017	4.765.221,96	58.221,48	35.938,86	94.160,28	600.372,42	7.335,35	10.859,90	18.195,24
80	20/11/2017	4.707.000,48	54.182,28	35.499,76	89.681,80	593.037,07	6.826,44	10.727,21	17.553,66
81	20/12/2017	4.652.818,20	73.235,35	35.091,12	108.326,38	586.210,62	9.226,95	10.603,73	19.830,69
82	20/01/2018	4.579.582,84	55.000,78	34.538,79	89.539,34	576.983,66	6.929,57	10.436,83	17.366,40
83	20/02/2018	4.524.582,05	55.322,06	34.123,98	89.445,84	570.054,09	6.970,05	10.311,48	17.281,53
84	20/03/2018	4.469.259,99	55.651,22	33.706,74	89.357,78	563.084,04	7.011,52	10.185,40	17.196,90
85	20/04/2018	4.413.608,76	55.982,21	33.287,03	89.269,04	556.072,52	7.053,22	10.058,57	17.111,79
86	20/05/2018	4.357.626,55	56.313,60	32.864,81	89.178,26	549.019,29	7.094,97	9.930,99	17.025,96
87	20/06/2018	4.301.312,94	56.652,59	32.440,10	89.092,58	541.924,32	7.137,68	9.802,65	16.940,34
88	20/07/2018	4.244.660,35	77.452,31	32.012,83	109.465,04	534.786,63	9.758,25	9.673,54	19.431,78
89	20/08/2018	4.167.208,03	56.123,95	31.428,69	87.552,38	525.028,38	7.071,08	9.497,03	16.568,10
90	20/09/2018	4.111.084,07	56.461,62	31.005,41	87.467,04	517.957,30	7.113,62	9.369,12	16.482,75
91	20/10/2018	4.054.622,44	56.797,15	30.579,58	87.376,60	510.843,67	7.155,89	9.240,45	16.396,32
92	20/11/2018	3.997.825,29	57.140,91	30.151,23	87.291,94	503.687,77	7.199,20	9.111,01	16.310,22

93	20/12/2018	3.940.684,37	74.912,40	29.720,27	104.632,62	496.488,56	9.438,24	8.980,78	18.419,01
94	20/01/2019	3.865.771,96	56.695,41	29.155,29	85.850,68	487.050,32	7.143,08	8.810,06	15.953,13
95	20/02/2019	3.809.076,55	57.037,11	28.727,70	85.764,66	479.907,24	7.186,13	8.680,85	15.866,97
96	20/03/2019	3.752.039,44	53.961,83	28.297,53	82.259,26	472.721,10	6.798,67	8.550,86	15.349,53
97	20/04/2019	3.698.077,61	54.276,68	27.890,56	82.167,12	465.922,43	6.838,34	8.427,88	15.266,22
98	20/05/2019	3.643.800,92	54.591,42	27.481,21	82.072,60	459.084,09	6.877,99	8.304,19	15.182,19
99	20/06/2019	3.589.209,50	54.911,31	27.069,48	81.980,80	452.206,09	6.918,30	8.179,77	15.098,07
100	20/07/2019	3.534.298,18	75.259,34	26.655,35	101.914,66	445.287,79	9.481,95	8.054,63	17.536,59
101	20/08/2019	3.459.038,84	55.323,86	26.087,75	81.411,30	435.805,83	6.970,27	7.883,12	14.853,39
102	20/09/2019	3.403.714,97	55.650,73	25.670,50	81.321,20	428.835,55	7.011,46	7.757,03	14.768,49
103	20/10/2019	3.348.064,23	55.982,98	25.250,79	81.233,48	421.824,09	7.053,32	7.630,21	14.683,53
104	20/11/2019	3.292.081,25	56.317,63	24.828,57	81.146,10	414.770,77	7.095,48	7.502,62	14.598,09
105	20/12/2019	3.235.763,61	75.390,05	24.403,83	99.793,74	407.675,28	9.498,42	7.374,27	16.872,69
106	20/01/2020	3.160.373,56	57.177,47	23.835,24	81.012,48	398.176,86	7.203,81	7.202,46	14.406,27
107	20/02/2020	3.103.196,08	57.523,94	23.404,01	80.927,82	390.973,04	7.247,46	7.072,15	14.319,60
108	20/03/2020	3.045.672,13	57.870,81	22.970,17	80.840,78	383.725,58	7.291,16	6.941,06	14.232,21
109	20/04/2020	2.987.801,32	58.223,28	22.533,72	80.756,80	376.434,41	7.335,57	6.809,17	14.144,73
110	20/05/2020	2.929.578,03	58.579,84	22.094,60	80.674,18	369.098,83	7.380,50	6.676,48	14.056,98
111	20/06/2020	2.870.998,19	58.938,72	21.652,80	80.591,22	361.718,33	7.425,71	6.542,98	13.968,69
112	20/07/2020	2.812.059,47	72.747,97	21.208,29	93.955,94	354.292,61	9.165,55	6.408,66	15.574,20
113	20/08/2020	2.739.311,49	52.786,53	20.659,63	73.446,12	345.127,06	6.650,59	6.242,86	12.893,46
114	20/09/2020	2.686.524,96	53.088,41	20.261,52	73.349,90	338.476,46	6.688,63	6.122,56	12.811,20
115	20/10/2020	2.633.436,54	53.392,92	19.861,13	73.254,02	331.787,83	6.726,99	6.001,58	12.728,55
116	20/11/2020	2.580.043,61	51.900,15	19.458,45	71.358,52	325.060,83	6.538,92	5.879,89	12.418,80
117	20/12/2020	2.528.143,46	64.401,92	19.067,02	83.468,64	318.521,91	8.114,02	5.761,61	13.875,63
118	20/01/2021	2.463.741,53	42.120,12	18.581,31	60.701,22	310.407,88	5.306,73	5.614,84	10.921,56
119	20/02/2021	2.421.621,40	35.362,93	18.263,64	53.626,50	305.101,15	4.455,39	5.518,85	9.974,22
120	20/03/2021	2.386.258,47	35.156,74	17.996,94	53.153,56	300.645,76	4.429,41	5.438,26	9.867,66
121	20/04/2021	2.351.101,72	35.388,78	17.731,79	53.120,24	296.216,34	4.458,64	5.358,14	9.816,78
122	20/05/2021	2.315.712,94	35.620,29	17.464,89	53.084,88	291.757,69	4.487,81	5.277,49	9.765,30
123	20/06/2021	2.280.092,64	35.856,73	17.196,24	53.052,92	287.269,88	4.517,60	5.196,31	9.713,91
124	20/07/2021	2.244.235,90	56.552,50	16.925,82	73.478,08	282.752,27	7.125,07	5.114,59	12.239,64
125	20/08/2021	2.187.683,40	36.536,50	16.499,30	53.035,58	275.627,20	4.603,24	4.985,71	9.588,96
126	20/09/2021	2.151.146,90	36.780,30	16.223,75	53.003,96	271.023,95	4.633,96	4.902,44	9.536,40
127	20/10/2021	2.114.366,59	37.026,78	15.946,35	52.973,02	266.389,98	4.665,02	4.818,62	9.483,63
128	20/11/2021	2.077.339,81	37.275,78	15.667,10	52.942,76	261.724,96	4.696,39	4.734,24	9.430,62
129	20/12/2021	2.040.064,02	56.264,96	15.385,97	71.650,92	257.028,56	7.088,84	4.649,28	11.738,13
130	20/01/2022	1.983.799,05	37.965,94	14.961,62	52.927,46	249.939,72	4.783,34	4.521,06	9.304,38
131	20/02/2022	1.945.833,11	38.223,94	14.675,29	52.898,90	245.156,37	4.815,85	4.434,53	9.250,38
132	20/03/2022	1.907.609,16	38.484,10	14.387,01	52.871,02	240.340,52	4.848,62	4.347,42	9.196,05
133	20/04/2022	1.869.125,06	38.748,83	14.096,76	52.845,52	235.491,89	4.881,98	4.259,72	9.141,69
134	20/05/2022	1.830.376,22	39.014,46	13.804,52	52.818,66	230.609,91	4.915,45	4.171,41	9.086,85
135	20/06/2022	1.791.361,75	39.282,77	13.510,28	52.792,82	225.694,46	4.949,25	4.082,49	9.031,74
136	20/07/2022	1.752.078,98	35.355,20	13.214,01	48.569,00	220.745,20	4.454,41	3.992,97	8.447,37
137	20/08/2022	1.716.723,78	35.587,68	12.947,37	48.535,00	216.290,78	4.483,70	3.912,39	8.396,10
138	20/09/2022	1.681.136,10	35.823,32	12.678,97	48.502,02	211.807,08	4.513,39	3.831,29	8.344,68
139	20/10/2022	1.645.312,77	36.060,31	12.408,79	48.469,04	207.293,68	4.543,25	3.749,65	8.292,90
140	20/11/2022	1.609.252,45	36.299,90	12.136,83	48.436,74	202.750,42	4.573,44	3.667,47	8.240,91
141	20/12/2022	1.572.952,54	55.278,27	11.863,06	67.141,16	198.176,98	6.964,53	3.584,74	10.549,26

142	20/01/2023	1.517.674,27	31.722,42	11.446,15	43.168,44	191.212,45	3.996,72	3.458,76	7.455,48
143	20/02/2023	1.485.951,84	30.522,93	11.206,91	41.729,56	187.215,73	3.845,59	3.386,47	7.232,07
144	20/03/2023	1.455.428,90	29.780,98	10.976,71	40.757,50	183.370,13	3.752,11	3.316,91	7.069,02
145	20/04/2023	1.425.647,92	26.765,11	10.752,10	37.516,96	179.618,01	3.372,14	3.249,03	6.621,18
146	20/05/2023	1.398.882,80	26.934,08	10.550,24	37.484,32	176.245,86	3.393,43	3.188,04	6.581,46
147	20/06/2023	1.371.948,71	27.104,21	10.347,11	37.451,00	172.852,42	3.414,87	3.126,65	6.541,53
148	20/07/2023	1.344.844,50	25.695,94	10.142,69	35.838,38	169.437,55	3.237,44	3.064,88	6.302,31
149	20/08/2023	1.319.148,55	25.853,99	9.948,89	35.802,68	166.200,10	3.257,35	3.006,32	6.263,67
150	20/09/2023	1.293.294,56	24.898,50	9.753,90	34.652,12	162.942,75	3.136,97	2.947,40	6.084,36
151	20/10/2023	1.268.396,05	21.903,93	9.566,12	31.469,72	159.805,78	2.759,68	2.890,66	5.650,35
152	20/11/2023	1.246.492,12	22.035,48	9.400,92	31.436,40	157.046,09	2.776,26	2.840,74	5.616,99
153	20/12/2023	1.224.456,63	21.325,13	9.234,73	30.559,54	154.269,83	2.686,76	2.790,52	5.477,28
154	20/01/2024	1.203.131,50	20.793,72	9.073,90	29.867,30	151.583,06	2.619,81	2.741,92	5.361,72
155	20/02/2024	1.182.337,78	20.920,28	8.917,08	29.837,04	148.963,25	2.635,75	2.694,53	5.330,28
156	20/03/2024	1.161.417,49	21.048,36	8.759,30	29.807,46	146.327,50	2.651,89	2.646,86	5.298,75
157	20/04/2024	1.140.369,12	21.177,79	8.600,55	29.778,22	143.675,61	2.668,19	2.598,89	5.267,07
158	20/05/2024	1.119.191,33	21.308,28	8.440,83	29.748,98	141.007,41	2.684,64	2.550,62	5.235,24
159	20/06/2024	1.097.883,04	21.440,55	8.280,13	29.720,42	138.322,77	2.701,30	2.502,06	5.203,35
160	20/07/2024	1.076.442,49	21.574,06	8.118,43	29.692,20	135.621,46	2.718,12	2.453,20	5.171,31
161	20/08/2024	1.054.868,42	21.708,13	7.955,72	29.663,64	132.903,33	2.735,01	2.404,03	5.139,03
162	20/09/2024	1.033.160,29	21.844,10	7.791,99	29.636,10	130.168,32	2.752,14	2.354,56	5.106,69
163	20/10/2024	1.011.316,18	21.981,96	7.627,25	29.608,90	127.416,17	2.769,51	2.304,78	5.074,29
164	20/11/2024	989.334,21	22.120,52	7.461,46	29.581,70	124.646,65	2.786,97	2.254,68	5.041,65
165	20/12/2024	967.213,69	22.260,42	7.294,63	29.554,84	121.859,68	2.804,60	2.204,27	5.008,86
166	20/01/2025	944.953,26	22.401,06	7.126,75	29.527,64	119.055,08	2.822,31	2.153,54	4.975,86
167	20/02/2025	922.552,20	22.543,48	6.957,80	29.501,12	116.232,76	2.840,26	2.102,48	4.942,74
168	20/03/2025	900.008,72	21.314,90	6.787,78	28.102,36	113.392,49	2.685,47	2.051,11	4.736,58
169	20/04/2025	878.693,81	19.209,12	6.627,02	25.835,92	110.707,02	2.420,16	2.002,53	4.422,69
170	20/05/2025	859.484,68	19.334,10	6.482,15	25.816,20	108.286,85	2.435,91	1.958,75	4.394,67
171	20/06/2025	840.150,58	19.460,40	6.336,33	25.796,48	105.850,94	2.451,82	1.914,69	4.366,50
172	20/07/2025	820.690,17	19.588,23	6.189,56	25.777,78	103.399,11	2.467,93	1.870,34	4.338,27
173	20/08/2025	801.101,94	19.716,72	6.041,83	25.758,40	100.931,18	2.484,11	1.825,70	4.309,80
174	20/09/2025	781.385,22	19.846,40	5.893,13	25.739,36	98.447,06	2.500,45	1.780,77	4.281,21
175	20/10/2025	761.538,81	19.977,44	5.743,45	25.720,66	95.946,61	2.516,96	1.735,54	4.252,50
176	20/11/2025	741.561,36	20.110,40	5.592,78	25.702,98	93.429,64	2.533,71	1.690,01	4.223,73
177	20/12/2025	721.450,96	20.246,07	5.441,11	25.687,00	90.895,92	2.550,81	1.644,18	4.194,99
178	20/01/2026	701.204,88	19.238,25	5.288,42	24.526,58	88.345,11	2.423,83	1.598,04	4.021,86
179	20/02/2026	681.966,63	15.833,21	5.143,32	20.976,30	85.921,27	1.994,83	1.554,19	3.549,03
180	20/03/2026	666.133,41	15.043,29	5.023,91	20.067,14	83.926,44	1.895,31	1.518,11	3.413,40
181	20/04/2026	651.090,12	15.158,68	4.910,46	20.068,84	82.031,13	1.909,84	1.483,82	3.393,66
182	20/05/2026	635.931,44	15.276,34	4.796,13	20.072,24	80.121,28	1.924,67	1.449,28	3.373,95
183	20/06/2026	620.655,09	15.394,10	4.680,92	20.074,96	78.196,60	1.939,51	1.414,46	3.353,97
184	20/07/2026	605.260,98	15.512,23	4.564,82	20.077,00	76.257,09	1.954,39	1.379,38	3.333,75
185	20/08/2026	589.748,75	12.288,00	4.447,83	16.735,82	74.302,70	1.548,17	1.344,03	2.892,18
186	20/09/2026	577.460,74	12.376,71	4.355,15	16.731,74	72.754,53	1.559,34	1.316,02	2.875,35
187	20/10/2026	565.084,03	12.466,31	4.261,81	16.728,00	71.195,18	1.570,63	1.287,82	2.858,43
188	20/11/2026	552.617,71	12.557,13	4.167,79	16.724,60	69.624,54	1.582,07	1.259,41	2.841,48
189	20/12/2026	540.060,58	12.646,59	4.073,08	16.719,50	68.042,47	1.593,35	1.230,79	2.824,14
190	20/01/2027	527.413,98	10.960,71	3.977,70	14.938,24	66.449,12	1.380,94	1.201,97	2.582,91

191	20/02/2027	516.453,26	11.036,60	3.895,04	14.931,44	65.068,17	1.390,50	1.176,99	2.567,49
192	20/03/2027	505.416,66	11.113,10	3.811,80	14.924,64	63.677,66	1.400,14	1.151,84	2.551,98
193	20/04/2027	494.303,55	11.190,53	3.727,99	14.918,52	62.277,52	1.409,90	1.126,51	2.536,41
194	20/05/2027	483.113,02	11.268,61	3.643,59	14.912,06	60.867,62	1.419,73	1.101,01	2.520,72
195	20/06/2027	471.844,40	11.347,38	3.558,60	14.905,94	59.447,88	1.429,66	1.075,32	2.504,97
196	20/07/2027	460.497,02	11.426,77	3.473,02	14.899,48	58.018,22	1.439,66	1.049,46	2.489,13
197	20/08/2027	449.070,25	11.507,42	3.386,84	14.894,04	56.578,55	1.449,82	1.023,42	2.473,23
198	20/09/2027	437.562,82	11.588,41	3.300,05	14.888,26	55.128,73	1.460,02	997,20	2.457,21
199	20/10/2027	425.974,41	11.670,42	3.212,65	14.882,82	53.668,70	1.470,36	970,79	2.441,13
200	20/11/2027	414.303,99	11.753,38	3.124,64	14.877,72	52.198,34	1.480,81	944,19	2.424,99
201	20/12/2027	402.550,60	11.837,00	3.035,99	14.872,96	50.717,52	1.491,34	917,40	2.408,73
202	20/01/2028	390.713,60	11.921,06	2.946,72	14.867,52	49.226,17	1.501,93	890,43	2.392,35
203	20/02/2028	378.792,53	12.006,58	2.856,81	14.863,10	47.724,23	1.512,71	863,26	2.375,97
204	20/03/2028	366.785,95	12.092,56	2.766,26	14.858,68	46.211,52	1.523,54	835,90	2.359,44
205	20/04/2028	354.693,38	12.179,46	2.675,06	14.854,26	44.687,97	1.534,49	808,34	2.342,82
206	20/05/2028	342.513,92	12.268,16	2.583,20	14.851,20	43.153,48	1.545,67	780,58	2.326,23
207	20/06/2028	330.245,76	9.468,47	2.490,68	11.958,82	41.607,80	1.192,93	752,62	1.945,56
208	20/07/2028	320.777,28	9.558,20	2.419,27	11.977,18	40.414,87	1.204,24	731,04	1.935,27
209	20/08/2028	311.219,08	9.649,34	2.347,18	11.996,22	39.210,62	1.215,72	709,26	1.924,98
210	20/09/2028	301.569,73	9.741,00	2.274,41	12.015,26	37.994,90	1.227,27	687,27	1.914,54
211	20/10/2028	291.828,73	9.833,75	2.200,94	12.034,64	36.767,63	1.238,95	665,07	1.904,01
212	20/11/2028	281.994,97	9.927,35	2.126,78	12.054,02	35.528,67	1.250,75	642,66	1.893,39
213	20/12/2028	272.067,62	10.021,88	2.051,90	12.073,74	34.277,92	1.262,66	620,03	1.882,68
214	20/01/2029	262.045,74	10.117,32	1.976,32	12.093,46	33.015,25	1.274,68	597,20	1.871,88
215	20/02/2029	251.928,42	10.213,68	1.900,02	12.113,52	31.740,57	1.286,82	574,14	1.860,96
216	20/03/2029	241.714,73	10.311,06	1.822,99	12.133,92	30.453,74	1.299,09	550,86	1.849,95
217	20/04/2029	231.403,67	10.409,46	1.745,22	12.154,66	29.154,65	1.311,49	527,36	1.838,85
218	20/05/2029	220.994,21	10.508,71	1.666,71	12.175,40	27.843,15	1.323,99	503,64	1.827,63
219	20/06/2029	210.485,49	10.608,88	1.587,46	12.196,14	26.519,15	1.336,61	479,69	1.816,29
220	20/07/2029	199.876,60	10.710,18	1.507,45	12.217,56	25.182,54	1.349,38	455,51	1.804,89
221	20/08/2029	189.166,41	10.812,37	1.426,67	12.238,98	23.833,15	1.362,25	431,10	1.793,34
222	20/09/2029	178.354,04	10.915,62	1.345,12	12.260,74	22.470,90	1.375,26	406,46	1.781,73
223	20/10/2029	167.438,41	11.019,79	1.262,80	12.282,50	21.095,63	1.388,38	381,59	1.769,97
224	20/11/2029	156.418,62	11.125,11	1.179,69	12.304,60	19.707,25	1.401,65	356,47	1.758,12
225	20/12/2029	145.293,50	11.231,47	1.095,79	12.327,04	18.305,59	1.415,05	331,12	1.746,18
226	20/01/2030	134.062,03	11.338,83	1.011,08	12.349,82	16.890,53	1.428,58	305,52	1.734,09
227	20/02/2030	122.723,19	11.447,25	925,56	12.372,60	15.461,94	1.442,24	279,68	1.721,91
228	20/03/2030	111.275,94	11.556,67	839,23	12.395,72	14.019,70	1.456,03	253,59	1.709,61
229	20/04/2030	99.719,27	11.667,25	752,07	12.419,18	12.563,67	1.469,96	227,25	1.697,22
230	20/05/2030	88.052,01	11.778,89	664,08	12.442,64	11.093,71	1.484,02	200,66	1.684,68
231	20/06/2030	76.273,12	11.891,66	575,24	12.466,78	9.609,68	1.498,23	173,82	1.672,05
232	20/07/2030	64.381,45	12.008,68	485,55	12.493,98	8.111,44	1.512,97	146,72	1.659,69
233	20/08/2030	52.372,77	11.649,58	394,99	12.044,50	6.598,46	1.467,73	119,35	1.587,09
234	20/09/2030	40.723,18	11.761,05	307,13	12.067,96	5.130,73	1.481,78	92,80	1.574,58
235	20/10/2030	28.962,12	11.872,50	218,42	12.090,74	3.648,95	1.495,82	66,00	1.561,80
236	20/11/2030	17.089,62	11.665,92	128,88	11.794,60	2.153,12	1.469,79	38,94	1.508,73
237	20/12/2030	5.423,70	2.699,99	40,90	2.740,74	683,33	340,17	12,36	352,53
238	20/01/2031	2.723,70	2.723,70	20,54	2.744,14	343,16	343,16	6,20	349,35

CRITÉRIOS DE SELEÇÃO DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

A seleção dos Créditos Imobiliários foi realizada pela Brazilian Securities e pelas empresas de auditoria FPS e Interservicer, de acordo com os seguintes critérios:

- Imóveis já concluídos, com “Habite-se” ou “TVO” concedido pelo órgão administrativo competente;
- Imóveis com finalidade residencial ou comercial;
- As despesas de IPTU e Condomínio pertinentes aos Imóveis devem estar adimplidas;
- Os Contratos Imobiliários devem prever a contratação de seguros de Morte e Invalidez Permanente-MIP e Danos Físicos do Imóvel-DFI;
- A relação entre o saldo devedor dos Contratos Imobiliários e o valor de avaliação dos imóveis (“LTV”) igual ou menor do que 80%;
- O prazo máximo remanescente dos Contratos Imobiliários deve ser igual ou inferior 360 meses;
- Os Créditos devem ser corrigidos monetariamente pelo IGP-M, em periodicidade mensal e calculados segundo o sistema de amortização da Tabela Price;
- As parcelas dos Contratos Imobiliários deverão ser reajustadas mensalmente;
- Os Créditos Imobiliários devem estar representados na forma de CCIs previamente averbadas nas matrículas dos Imóveis, quando assim for exigido pela legislação aplicável;
- Apontamentos no SERASA no valor máximo de R\$ 500,00;
- Para a análise da capacidade de pagamento dos Devedores dos Créditos Imobiliários, a Securitizadora adotou os seguintes critérios: (a) para contratos com vigência superior a 12 (doze) meses, considerou-se a inexistência de mais de 1 (uma) prestação com atraso superior a 30 (trinta) dias, e (b) para contratos que não tenham superado 12 (doze) meses de vigência, foi critério de seleção, o comprometimento máximo da renda com a prestação do financiamento de até 30%.
- Poderão ser aceitos créditos imobiliários que não estejam enquadrados em todos os critérios acima, desde que exista coobrigação dos Originadores de recomprar tais Créditos Imobiliários caso se tornem inadimplentes.

PERFIL DA CARTEIRA

Características Gerais

Valor Presente (R\$)	11.612.401,18
Saldo Devedor Médio (R\$)	173.319,42
Valor de Avaliação Médio (R\$)	389.077,99
Prazo Médio Ponderado (meses)	134
Prazo Máximo (meses)	238
Seasoning Médio Ponderado (meses)	7,7
LTV Médio (%)	44,5%
LTV Médio Ponderado (%)	50,9%
Quantidade de Contratos	67

Distribuição por Tipo de Contrato

Tipo de Contrato	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Financiamento Residencial	41	7.089.239	61,0%
Refinanciamento	26	4.523.162	39,0%
Total	67	11.612.401	100,0%

Distribuição por Originadores*

Originador	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Brazilian Mortgages	32	6.218.662	53,6%
Fundo Warehouse	8	1.454.576	12,5%
Rossi	9	1.344.548	11,6%
Helbor	5	1.251.178	10,8%
Schahin	7	762.970	6,6%
Incosul	3	338.894	2,9%
Capuche	2	148.978	1,3%
Borges Landeiro	1	92.595	0,8%
Total	67	11.612.401	100,0%

* Grupo Econômico

Distribuição por Estado

Estado	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Bahia	6	864.544	7,4%
Distrito Federal	2	332.270	2,9%
Espírito Santo	1	508.119	4,4%
Goiás	1	92.595	0,8%
Minas Gerais	2	168.545	1,5%
Paraná	3	213.220	1,8%
Rio de Janeiro	6	1.165.884	10,0%
Rio Grande do Norte	2	148.978	1,3%
Rio Grande do Sul	2	352.216	3,0%
Santa Catarina	4	873.931	7,5%
São Paulo	38	6.892.098	59,4%
Total	67	11.612.401	100,0%

Distribuição por Concentração de Valores

Faixas de Valores (R\$)	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Abaixo de 50 mil	10	304.507	2,6%
Entre 50 mil e 100 mil	14	1.073.259	9,2%
Entre 100 mil e 200 mil	26	3.650.989	31,4%
Entre 200 mil e 300 mil	8	2.010.295	17,3%
Entre 300 mil e 400 mil	2	655.506	5,6%
Entre 400 mil e 500 mil	3	1.422.244	12,4%
Entre 500 mil e 600 mil	2	1.016.216	8,7%
Entre 600 mil e 700 mil	1	644.673	5,6%
Entre 700 mil e 800 mil	0	0	0,0%
Entre 800 mil e 900 mil	1	815.163	7,0%
Entre 900 mil e 1 milhão	0	0	0,0%
Acima de 1 milhão	0	0	0,0%
Total	67	11.612.401	100,0%

Distribuição por Prazo Remanescente

Faixas de Prazo	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Abaixo de 60 meses	20	1.796.061	15,5%
Entre 60 e 120 meses	17	3.676.959	31,7%
Entre 120 e 180 meses	20	3.729.705	32,1%
Entre 180 e 237 meses	10	2.409.676	20,8%
Total	67	11.612.401	100,0%

Distribuição por LTV

LTV (%)	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Abaixo de 20,0	7	308.282	2,6%
Entre 20,01 e 40,0	21	2.530.175	21,8%
Entre 40,01 e 60,0	24	4.606.961	39,7%
Entre 60,01 e 80,0	15	4.166.983	35,9%
Acima de 80,0	0	0	0,00%
Total	67	11.612.401,26	100,0%

Concentração por Devedores

Devedores	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Maior	815.163,09	7,0%
2 maiores	1.459.835,71	12,6%
3 maiores	1.967.954,91	16,9%
5 maiores	2.968.747,53	25,6%
10 maiores	4.860.979,60	41,9%
20 maiores	7.144.210,86	61,5%

Classificação da Austin Rating**Obrigações de Longo Prazo****Grau de Investimento**

- AAA** Obrigações protegidas por excepcionais margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias sólidas sendo consideradas como a melhor qualidade de crédito. A capacidade de pagamento é extremamente forte. O risco de crédito é quase nulo.
- AA** Obrigações protegidas por ótimas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias sólidas. A capacidade de pagamento é muito forte. O risco de crédito é muito baixo.
- A** Obrigações protegidas por elevadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é forte. O risco de crédito é baixo.
- BBB** Obrigações protegidas por boas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é adequada. O risco de crédito é moderado.

Grau Especulativo

- BB** Obrigações protegidas por moderadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias moderadas e apresentam menor probabilidade de *default* entre os títulos com grau especulativo. A capacidade de pagamento é fraca. O risco de crédito é relevante.
- B** Obrigações protegidas por moderadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias fracas. A capacidade de pagamento é muito fraca. O risco de crédito é Alto.
- CCC** Obrigações pouco protegidas pelas circunstâncias operacionais desfavoráveis da instituição. Obrigações suportadas por garantias fracas. A capacidade de pagamento é extremamente fraca. O risco de crédito é muito alto.
- CC, C** Obrigações desprotegidas pelas circunstâncias operacionais negativas da instituição. Obrigações não suportadas por garantias. Existe uma grande incerteza quanto ao pagamento dos juros e principal. O risco de crédito é extremamente alto.
- D** Pagamento em situação de *Default*.

A escala de rating de crédito de longo prazo prevê a utilização dos diferenciadores + (mais) e – (menos) entre as categorias AA e B. Estes diferenciadores servem para identificar uma melhor ou pior posição dentro destas categorias de rating.

Rating é uma classificação de risco, por nota ou símbolo. Esta expressa a capacidade do emitente de título de dívida negociável ou inegociável em honrar seus compromissos de juros e amortização do principal até o vencimento final. O **rating** pode ser do emitente, refletindo sua capacidade em honrar qualquer compromisso de uma maneira geral, ou de uma emissão específica, onde é considerada apenas a capacidade do emitente em honrar aquela obrigação financeira determinada.

As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas como adequadas e confiáveis. As opiniões e simulações realizadas neste relatório constituem-se no julgamento da Austin Rating acerca do emitente, não se configurando, no entanto, em recomendação de investimento para todos os efeitos.

Para conhecer nossas escalas de **rating** e metodologias, acesse: www.austin.com.br

© Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta publicação poderá ser reproduzida ou transmitida de qualquer modo ou por outro meio, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, sem prévia autorização, por escrito, da Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.