

12 APR 2021

## Fitch Realiza Ações de Rating em CRIs Pulverizados da Brazilian Securities

Fitch Ratings - São Paulo - 12 Apr 2021: A Fitch Ratings revisou hoje ratings de 12 emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização. A lista de ações de rating está abaixo:

- Série 2009-130: Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'Asf(bra)'; Perspectiva Estável.
- Série 2010-156: Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'Csf(bra)'.
- Série 2011-201: Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'Asf(bra)'; Perspectiva Estável.
- Série 2011-219: Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'BBB+sf(bra)'; Perspectiva Estável.
- Série 2011-224: Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'Asf(bra)'; Perspectiva Estável.
- Série 2011-226: Rating Nacional de Longo Prazo elevado para 'Asf(bra)', de 'A-sf(bra)'; Perspectiva Estável.
- Série 2011-233: Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'Asf(bra)'; Perspectiva Estável.
- Série 2011-235: Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'BBB+sf(bra)'; Perspectiva Estável.
- Série 2011-247: Rating Nacional de Longo Prazo rebaixado para 'A-sf(bra)', de 'Asf(bra)'; Perspectiva Estável.
- Série 2011-253: Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'Asf(bra)'; Perspectiva Estável.
- Série 2011-257: Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'Asf(bra)'; Perspectiva Estável.
- Série 2011-269: Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'BBBsf(bra)'; Perspectiva Estável.

Os ratings refletem informações até 31 de janeiro de 2021.

## Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
Brazilian Securities 2011-257			
• 2011-257 BRBSCSCR16M1	Natl LT Asf(bra) ●	Affirmed	Asf(bra) ●
Brazilian Securities 2011-269			
• 2011-269 BRBSCSCR1715	Natl LT BBBsf(bra) ●	Affirmed	BBBsf(bra) ●
Brazilian Securities 2009-130			
• 2009-130 BRBSCSCR1392	Natl LT Asf(bra) ●	Affirmed	Asf(bra) ●
Brazilian Securities 2010-156			
• 2010-156 BRBSCSCR13Y3	Natl LT Csf(bra)	Affirmed	Csf(bra)
Brazilian Securities 2011-224			

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
<ul style="list-style-type: none"> <li>2011-224 BRBSCSCRI5U6 Natl LT</li> </ul>	Asf(bra) ●	Affirmed	Asf(bra) ●
Brazilian Securities 2011-201			
<ul style="list-style-type: none"> <li>2011-201 BRBSCSCRI5G5 Natl LT</li> </ul>	Asf(bra) ●	Affirmed	Asf(bra) ●
Brazilian Securities 2011-226			
<ul style="list-style-type: none"> <li>2011-226 BRBSCSCRI5L5 Natl LT</li> </ul>	Asf(bra) ●	Upgrade	A-sf(bra) ●
Brazilian Securities 2011-235			
<ul style="list-style-type: none"> <li>2011-235 BRBSCSCRI673 Natl LT</li> </ul>	BBB+sf(bra) ●	Affirmed	BBB+sf(bra) ●
Brazilian Securities 2011-253			
<ul style="list-style-type: none"> <li>2011-253 BRBSCSCRI6H1 Natl LT</li> </ul>	Asf(bra) ●	Affirmed	Asf(bra) ●
Brazilian			

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
Securities 2011-233			
• 2011-233 BRBSCScri550 Natl LT	Asf(bra) ◐	Affirmed	Asf(bra) ◐
Brazilian Securities 2011-247			
• 2011-247 BRBSCScri632 Natl LT	A-sf(bra) ◐	Downgrade	Asf(bra) ◐
Brazilian Securities 2011-219			
• 2011-219 BRBSCScri5P6 Natl LT	BBB+sf(bra) ◐	Affirmed	BBB+sf(bra) ◐

#### RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE	⊕	◊
NEGATIVE	⊖	◊
EVOLVING	◊	◆
STABLE	◐	

#### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Choque Econômico Relacionado ao Coronavírus: A Fitch estabeleceu premissas sobre a disseminação do coronavírus e o impacto econômico das medidas de contenção à pandemia. Como cenário-base (mais provável), assumiu uma recuperação mais lenta no início de 2021, com o começo da vacinação de trabalhadores vulneráveis e idosos, mas limitada à maioria da população até o final de 2021. Como cenário de baixa (sensibilidade), descrito na seção Sensibilidades dos Ratings, abaixo, a Fitch considera uma segunda rodada de desemprego, resultando em um período de estresse menos severo do que no

primeiro semestre de 2020, mas com a recuperação do Produto Interno Bruto (PIB) para os níveis pré-crise adiada até a metade da década. Para mais informações, consulte 'Fitch Ratings Coronavirus Scenarios: Baseline and Downside Cases - Update', disponível no site da Fitch.

Resiliência das Transações ao Impacto do Coronavírus: As medidas implementadas para limitar a disseminação do vírus estão afetando a economia brasileira, dado que muitas empresas fecharam temporariamente, apresentando pouca ou nenhuma receita. A Fitch estima que essas medidas afetem o desempenho dos créditos imobiliários. No entanto, não vislumbra um impacto no rating das séries seniores aqui avaliadas, uma vez que essas tranches consideram pagamento final de principal e juros, o que mitiga qualquer risco de liquidez a curto prazo.

Risco Operacional: A gestão da carteira das operações listadas é realizada pela Interservicer - Serviços em Crédito Imobiliário Ltda., cujo papel consiste na emissão de boletos e na conciliação, enquanto a Toledo Piza Advogados, a Kawasaki Advogados e a Ernesto Borges Advogados realizam a cobrança dos créditos inadimplentes. A Brazilian Securities, por sua vez, é a responsável pela supervisão dos serviços primários, pelo monitoramento da carteira e dos gatilhos e por gerenciar e alocar os recursos dos CRIs.

A Brazilian Securities, subsidiária integral do Banco Pan S.A. (Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)/Perspectiva Estável, Rating Nacional de Curto Prazo 'F1(bra)', e IDRs – Issuer Default Ratings- Ratings de Inadimplência do Emissor 'B+' /Perspectiva Negativa) atua há muitos anos em finanças estruturadas no Brasil. A Fitch entende que essas partes apresentam performance adequada, portanto, a classificação não é limitada por considerações de risco operacional.

#### Série 2011-130

Carteira Concentrada Limita o Rating: A operação está muito concentrada, apresentando 42 devedores e, portanto, encontra-se mais exposta a volatilidade e riscos idiossincráticos. De acordo com a "Latin America RMBS Rating Criteria", transações iniciadas com menos de trezentos devedores estão sujeitas a um limite de rating de 'B+sf', que atualmente se traduz em uma faixa que vai de 'BBBsf(bra)' a 'Asf (bra)'. Dado o desempenho estável da série sênior, que considera a tendência de aumento e o nível de sobrecolateralização (OC), bem como o histórico de baixa volatilidade da inadimplência, a agência posicionou o teto em 'Asf(bra)'.

Análise da Carteira: O portfólio é composto por 42 créditos imobiliários, dos quais 39 estão adimplentes, com representatividade da dívida atual em relação ao valor médio ponderado do imóvel (WA CLTV) de 85,3%, prazo médio ponderado remanescente de 120 meses e 11,7% da carteira apresentando inadimplência acima de noventa dias e 9,8%, superior a 180 dias. Por fim, a transação possui apenas uma propriedade em estoque, com valor em bens não de uso próprio (BNDU) de BRL134.621.

Estrutura Pro Rata: A alocação de recursos se mantém pro rata, com a série sênior recebendo aproximadamente 90% dos pagamentos do lastro, resultando em uma OC crescente, de 42,4% em janeiro de 2021, suficiente para suportar o rating atual.

## Série 2011-156

Performance da Operação: O rating reflete a capacidade de pagamento da transação, que está irrevogavelmente prejudicada. Assim, não é esperado pagamento integral de juros e/ou principal durante o prazo da operação. A transação tem BRL8,7 milhões em ativos, incluindo BNDU, enquanto a série sênior soma BRL12,4 milhões. Como não há excesso de spread e mesmo que os ativos inadimplentes sejam considerados recuperáveis, a Fitch não espera que a transação honre integralmente o pagamento dos CRIs.

## Série 2011-201

Carteira Concentrada Limita o Rating: A operação está muito concentrada em 51 devedores e, portanto, mais exposta a volatilidade e riscos idiossincráticos. De acordo com a "Latin America RMBS Rating Criteria", transações iniciadas com menos de trezentos devedores estão sujeitas a um limite de rating de 'B+sf', que atualmente se traduz em uma faixa que vai de 'BBBsf(bra)' a 'Asf(bra)'. Dados os atuais pontos fortes da série sênior, que consideram a atual cascata sequencial de pagamento, a tendência de aumento e o nível de OC, a agência manteve o teto em 'Asf(bra)'.

Análise da Carteira: O portfólio é composto por 51 créditos imobiliários, dos quais 36 estão adimplentes, com WA CLTV de 118,2%, prazo médio ponderado remanescente de 176 meses e 53,3% da carteira apresentando inadimplência acima de noventa dias e 46,1%, superior a 180 dias. Por fim, a transação possui sete propriedades em estoque, totalizando um valor contábil de BRL2,2 milhões.

Estrutura Beneficia Série Sênior: A alocação de recursos tem sido sequencial devido ao acionamento do gatilho de inadimplência, em que todo o lastro é utilizado para pagar a série sênior, resultando em uma OC crescente, de 87,6% em janeiro de 2021, suficiente para suportar o rating atual.

## Série 2011-219

Carteira Concentrada Limita Rating: A operação está concentrada em 16 devedores, dos quais 14 estão adimplentes, portanto, mais exposta a volatilidade e riscos idiossincráticos. De acordo com a "Latin America RMBS Rating Criteria", transações iniciadas com menos de trezentos devedores estão sujeitas a um limite de rating de 'B+sf', que atualmente se traduz em uma faixa que vai de 'BBBsf(bra)' a 'Asf(bra)'. O portfólio possui um WA CLTV de 46,6%, prazo médio ponderado remanescente de 79 meses e 19,9% da carteira apresentando inadimplência acima de noventa dias. Por fim, a transação possui uma propriedade em estoque, com valor contábil de BRL360.000.

Estrutura Beneficia Série Sênior: A alocação de recursos tem sido sequencial devido ao acionamento do gatilho de cauda, em que todo o lastro é utilizado para pagar a série sênior. A série tem apresentado níveis voláteis de OC devido à alta concentração de contratos.

Resultados do Modelo Condizentes com a Classificação: Em 31 de janeiro de 2021, a OC das séries seniores estava em 23,9%. A Fitch realizou simulações em seu modelo de fluxo de caixa, e os resultados condizem com o rating atual.

#### Série 2011-224

Carteira Concentrada Limita o Rating: A operação está concentrada em apenas 11 devedores e, portanto, mais exposta a volatilidade e riscos idiossincráticos. De acordo com a "Latin America RMBS Rating Criteria", transações iniciadas com menos de trezentos devedores estão sujeitas a um limite de rating de 'B+sf', que atualmente se traduz em uma faixa que vai de 'BBBsf(bra)' a 'Asf(bra)'. Dados os atuais pontos fortes da série sênior, que consideram a tendência de aumento e o nível de OC, bem como o histórico de baixa volatilidade da inadimplência, a agência decidiu manter o teto em 'Asf(bra)'.

Análise da Carteira: O portfólio é composto por 51 créditos imobiliários, dos quais 36 estão adimplentes, com WA CLTV de 59,8%, prazo médio ponderado remanescente de 78 meses e 7,4% do total da carteira apresentando inadimplência acima de noventa e 180 dias.

Estrutura Beneficia Série Sênior: A alocação de recursos tem sido sequencial devido ao acionamento do gatilho de cauda, em que todo o lastro é utilizado para pagar a série sênior, resultando em uma OC crescente de 87,4% em janeiro de 2021, níveis suficientes para suportar o rating atual. Em 31 de janeiro de 2021, a OC das séries seniores estava em 87,4%.

#### Série 2011-226

Carteira Concentrada Limita o Rating: A operação está concentrada em apenas 25 devedores e, portanto, mais exposta a volatilidade e riscos idiossincráticos. De acordo com a "Latin America RMBS Rating Criteria", transações iniciadas com menos de trezentos devedores estão sujeitas a um limite de rating de 'B+sf', que atualmente se traduz em uma faixa que vai de 'BBBsf(bra)' a 'Asf(bra)'. Devido aos atuais pontos fortes da série sênior, que consideram a tendência de aumento e o nível de OC, nível que cobriria a inadimplência dos dez maiores devedores da operação, a agência decidiu elevar a posição do teto para 'Asf(bra)', de 'A-sf(bra)'.

Análise da Carteira: O portfólio é composto por 25 créditos imobiliários, dos quais 24 estão adimplentes, com WA CLTV de 57,3%, prazo médio ponderado remanescente de 163 meses e 37,1% do total da carteira apresentando inadimplência acima de noventa dias e 1,6% superior a 180 dias. Entretanto, é importante considerar que os atrasos acima de noventa dias sobre o total da carteira aumentaram nos últimos meses. A transação possui quatro propriedades em estoque, com valor em BNDU de BRL1,1 milhão.

Estrutura Beneficia Série Sênior: A alocação de recursos tem sido sequencial devido ao acionamento do gatilho de inadimplência, em que todo o lastro é utilizado para pagar a série sênior, resultando em uma OC crescente, de 80,4% em janeiro de 2021, suficiente para suportar o rating atual.

#### Série 2011-233

Carteira Concentrada Limita o Rating: A operação está concentrada em apenas 32 devedores e, portanto, mais exposta a volatilidade e riscos idiossincráticos. De acordo com a "Latin America RMBS Rating Criteria", transações iniciadas com menos de trezentos devedores estão sujeitas a um limite de rating de 'B+sf', que atualmente se traduz em uma faixa que vai de 'BBBsf(bra)' a 'Asf(bra)'. Devido aos

atuais pontos fortes da série sênior, que consideram a alocação integral de pagamentos para si, assim como a tendência de aumento e o nível de sobrecolateralização, a agência decidiu manter o teto em 'Asf(bra)'.

Análise da Carteira: O portfólio é composto por 32 créditos imobiliários, dos quais 25 estão adimplentes, com WA CLTV de 74,8%, prazo médio ponderado remanescente de 154 meses e 33,4% do total da carteira apresentando inadimplência acima de noventa dias e 30,1%, superior a 180 dias. O relevante aumento dos atrasos na faixa superior a noventa dias nos últimos meses é mitigado pela atual OC. Por fim, a transação possui cinco propriedades em estoque, com valor em BNDU de BRL1,0 milhão.

Estrutura Beneficia Série Sênior: A alocação de recursos tem sido sequencial devido ao acionamento do gatilho de inadimplência, em que todo o lastro é utilizado para pagar a série sênior, resultando em uma OC crescente, de 58,1% em janeiro de 2021, níveis suficientes para suportar o rating atual.

#### Série 2011-235

Carteira Concentrada Limita Rating: A operação está concentrada em apenas 82 devedores e, portanto, mais exposta a volatilidade e riscos idiossincráticos. De acordo com a "Latin America RMBS Rating Criteria", transações iniciadas com menos de trezentos devedores estão sujeitas a um limite de rating de 'B+sf', que atualmente se traduz em uma faixa que vai de 'BBBsf(bra)' a 'Asf(bra)'. Devido à alocação de recursos, que tem sido pro rata desde o início da emissão, aos baixos níveis de OC em comparação com séries similares e ao aumento dos atrasos acima de noventa dias nos últimos meses, a agência decidiu manter o teto de rating em 'BBB+sf(bra)'.

Análise da Carteira: O portfólio é composto por 82 créditos imobiliários, dos quais oitenta estão adimplentes, com WA CLTV de 67,9%, prazo médio ponderado remanescente de 186 meses e 16,4% do total da carteira apresentando inadimplência acima de noventa dias e 8,5%, superior a 180 dias. Por fim, a transação possui duas propriedades em estoque, com valor em BNDU de BRL300 mil.

Estrutura Pro Rata: A alocação de recursos se mantém pro rata, com a série sênior recebendo aproximadamente 90% dos pagamentos do lastro. A operação conta com gatilhos de OC, concentração e cauda que mudam a cascata de pro rata para sequencial, caso acionados.

Resultados do Modelo Condizentes com a Classificação: Em 31 de janeiro de 2021, a OC das séries seniores era de 18,8%. A Fitch realizou simulações em seu modelo de fluxo de caixa, e os resultados são condizentes com o rating, dado o teto decorrente da concentração de devedores.

#### Série 2011-247

Carteira Concentrada Limita o Rating: A operação está concentrada em apenas 22 devedores e, portanto, mais exposta a volatilidade e riscos idiossincráticos. De acordo com a "Latin America RMBS Rating Criteria", transações iniciadas com menos de trezentos devedores estão sujeitas a um limite de rating de 'B+sf', que atualmente se traduz em uma faixa que vai de 'BBBsf(bra)' a 'Asf(bra)'. Devido aos níveis estáveis de OC, mesmo com a alocação sequencial de recursos abaixo da observada em outras



séries com o rating 'A(bra)', a Fitch reposicionou o teto de rating para 'A-sf(bra)', de 'Asf(bra)'.

Análise da Carteira: O portfólio é composto por 22 créditos imobiliários, dos quais 18 estão adimplentes, com WA CLTV de 98,9%, prazo médio ponderado remanescente de 196 meses e 46,7% da carteira apresentando inadimplência acima de noventa dias e 45,2%, superior a 180 dias. A volatilidade da inadimplência nos últimos meses é mitigada pela atual OC. Por fim, a transação possui seis propriedades em estoque, com valor em BNDU de BRL2,6 milhões.

Estrutura Beneficia Série Sênior: A alocação de recursos tem sido sequencial devido ao acionamento do gatilho de inadimplência, em que todo o lastro é utilizado para pagar a série sênior.

Resultados do Modelo Condizentes com a Classificação: Em 31 de janeiro de 2021, a OC das séries seniores estava em 23,8%. A Fitch realizou simulações em seu modelo de fluxo de caixa, e os resultados são condizentes com o rating, dado o teto resultante da concentração de devedores.

#### Série 2011-253

Carteira Concentrada Limita Rating: A operação está concentrada em apenas 46 devedores e, portanto, mais exposta a volatilidade e riscos idiossincráticos. De acordo com a "Latin America RMBS Rating Criteria", transações iniciadas com menos de trezentos devedores estão sujeitas a um limite de rating de 'B+sf', que atualmente se traduz em uma faixa que vai de 'BBBsf(bra)' a 'Asf(bra)'. Devido aos atuais pontos fortes da série sênior, que consideram cascata de pagamentos sequencial, tendência de aumento e nível de OC, bem como o histórico de baixa volatilidade da inadimplência, a agência manteve o teto em 'Asf(bra)'.

Análise da Carteira: O portfólio é composto por 46 créditos imobiliários, dos quais 36 estão adimplentes, com WA CLTV de 95,7%, prazo médio ponderado remanescente de 149 meses e 41,2% da carteira apresentando inadimplência acima de noventa dias e 18,6%, superior a 180 dias. Por fim, a transação possui cinco propriedades em estoque, com valor em BNDU de BRL1,5 milhão.

Estrutura Beneficia Série Sênior: A alocação de recursos tem sido sequencial devido ao acionamento do gatilho de inadimplência, em que todo o lastro é utilizado para pagar a série sênior, resultando em uma OC crescente, de 51,8% em janeiro de 2021, suficiente para suportar o rating atual.

#### Série 2011-257

Carteira Concentrada Limita Rating: A operação está concentrada em apenas 23 devedores e, portanto, mais exposta a volatilidade e riscos idiossincráticos. De acordo com a "Latin America RMBS Rating Criteria", transações iniciadas com menos de trezentos devedores estão sujeitas a um limite de rating de 'B+sf', que atualmente se traduz em uma faixa que vai de 'BBBsf(bra)' a 'Asf(bra)'. Devido aos atuais pontos fortes da série sênior, que consideram a cascata de pagamentos sequencial, a tendência de aumento e o nível de OC, a agência manteve o teto em 'Asf(bra)'.

Análise da Carteira: O portfólio é composto por 23 créditos imobiliários, dos quais 18 estão adimplentes, com WA CLTV de 105,4%, prazo médio remanescente de 190 meses e 49,0% da carteira

apresentando inadimplência acima de noventa dias e 48,6%, superior a 180 dias. A volatilidade da inadimplência dos últimos meses é mitigada pela sobrecolateralização atual.

Estrutura Beneficia Série Sênior: A alocação de recursos tem sido sequencial devido ao acionamento do gatilho de inadimplência, em que todo o lastro é utilizado para pagar a série sênior, resultando em uma OC crescente, de 93,3% em janeiro de 2021, níveis suficientes para suportar o rating atual.

Série 2011-269

Carteira Concentrada Limita o Rating: A operação está concentrada em apenas sessenta devedores e, portanto, mais exposta a volatilidade e riscos idiossincráticos. De acordo com a "Latin America RMBS Rating Criteria", transações iniciadas com menos de trezentos devedores estão sujeitas a um limite de rating de 'B+sf', que atualmente se traduz em uma faixa que vai de 'BBBsf(bra)' a 'Asf(bra)'. Considerando o baixo nível de OC e o aumento de inadimplência nos últimos meses, a agência manteve o teto em 'BBBsf(bra)'.

Análise da Carteira: O portfólio é composto por sessenta créditos imobiliários, dos quais 51 estão adimplentes, com WA CLTV de 79,3%, prazo médio remanescente de 144 meses e 33,5% da carteira apresentando inadimplência acima de noventa dias e 24,5%, superior a 180 dias. O aumento da inadimplência nos últimos meses é atualmente mitigada pelo atual nível de OC. Por fim, a transação possui oito propriedades em estoque, com valor em BNDU de BRL2,1 milhões.

Estrutura Beneficia Série Sênior: A alocação de recursos tem sido sequencial devido ao acionamento do gatilho de inadimplência, em que todo o lastro é utilizado para pagar a série sênior.

Resultados do Modelo Condizentes com a Classificação: Em 31 de janeiro de 2021, a OC das séries seniores era de 15,5%. A Fitch realizou simulações em seu modelo de fluxo de caixa, e os resultados são condizentes com o rating, dado o teto de rating resultante da concentração de devedores.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

Séries 130, 201, 224, 226, 233, 253, 257 e 269: Como as classificações possuem o limite 'B+sf', que atualmente se traduz em uma faixa que vai de 'BBBsf(bra)' a 'Asf(bra)', o rating das operações só pode ser elevado se a equivalência mudar para uma faixa mais alta, desde que as transações sejam capazes de suportar os estresses adicionais.

Séries 219, 235 e 247: Uma melhoria contínua no desempenho das transações, juntamente com o aumento dos níveis de OC, pode levar a uma elevação.

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

Uma deterioração prolongada do desempenho das transações, considerando a alta concentração das carteiras, pode impactar os níveis de OC de todas as tranches e, desta forma, impactar os ratings.

Adicionalmente, como as classificações estão limitadas a 'B+sf', que atualmente se traduz em uma faixa que vai de 'BBBsf(bra)' a 'Asf(bra)', as operações serão rebaixadas se a equivalência mudar para uma faixa mais baixa.

#### Cenário de Sensibilidade Atrelado ao Coronavírus

Este cenário explora como um conjunto mais prolongado de estresses pode evoluir. Medidas de distanciamento social mais frequentes podem resultar em uma segunda onda de desemprego, reduzindo o PIB. Também podem provocar uma nova onda de estresse no mercado financeiro, o que provocaria um choque negativo mais duradouro na renda e na confiança, o que deprimiria a demanda do consumidor, levando a um período prolongado de atividade econômica fraca. Este cenário foi traduzido em um aumento de 15% nos parâmetros de probabilidade de inadimplência e em uma diminuição de 15% da taxa de recuperação, o que resultou no seguinte:

Séries 130, 201, 219, 224, 226, 233, 235, 253, 257 e 269: Não se espera que essas transações sejam afetadas negativamente.

Series 235: Espera-se que esta série seja rebaixada em um grau.

#### **INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:**

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Brazilian Securities.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Série 2009-130

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 2 de março de 2010.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de agosto de 2020.

Série 2011-201

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 27 de abril de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de agosto de 2020.

#### Série 2011-219

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 29 de junho de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de agosto de 2020.

#### Série 2011-224

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de julho de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de agosto de 2020.

#### Série 2011-226

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 3 de junho de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de agosto de 2020.

#### Série 2011-233

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 3 de agosto de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de agosto de 2020.

#### Série 2011-235

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 8 de novembro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de agosto de 2020.

#### Série 2011-247

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 4 de novembro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de agosto de 2020.

#### Série 2011-253

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 19 de outubro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de agosto de 2020.

#### Série 2011-255

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 6 de outubro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de agosto de 2020.

#### Série 2011-257

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 15 de dezembro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de agosto de 2020.

Série 2011-269

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 26 de janeiro de 2015.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de agosto de 2020.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

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

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em [www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Conforme a classe de ativo da emissão, a Fitch poderá realizar análise da inadimplência e/ou os fluxos de caixa dos ativos subjacentes. Nestes casos, a agência baseia esta análise na modelagem e avaliação de diferentes cenários de informações recebidas do originador ou de terceiros a este relacionado. Em outros casos, a análise poderá se basear em garantias prestadas por entidades integrantes da emissão avaliada.

A Fitch não realiza processos de diligência dos ativos subjacentes ou a verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros a este relacionado.

Para a avaliação de operações estruturadas, a Fitch recebe informações de terceiros, normalmente, de instituições financeiras, escritórios de contabilidade, empresas de auditoria ou advocacia. As informações podem ser obtidas por meio de prospectos de oferta de transações, emitidos de acordo com a legislação do mercado de valores mobiliários. Além disso, estão baseadas em fatos gerais de domínio público, tais como índices de inflação e taxas de juros.

Para esclarecimentos quanto à diferenciação dos símbolos de produtos estruturados e aqueles destinados aos demais ativos financeiros, consulte "Definições de Ratings", na página da Fitch na Internet, no endereço eletrônico: <https://www.fitchratings.com/research/pt/structured-finance/rating-definitions-10-07-2020>

Informações adicionais estão disponíveis em '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/site/brasil](http://www.fitchratings.com/site/brasil)'.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o

devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas (24 de março de 2021);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);
- RMBS no Brasil: Premissas da Metodologia Atualizadas Devido ao Impacto da Pandemia (10 de agosto de 2020)

Outras Metodologias Relevantes:

- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (29 de janeiro de 2020);
- Latin America RMBS Rating Criteria (8 de janeiro de 2021).

## **Fitch Ratings Analysts**

### **Valeria Marquez**

Analyst

Analista primário

+55 11 4504 2217

Fitch Ratings Brasil Ltda. Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

### **Pedro Breviglieri**

Associate Director

Analista secundário

+55 11 4504 2619

### **Juliana Ayoub**

Director

Analista secundário

+55 11 4504 2200

### **Juan Pablo Gil Lira**

Senior Director

Presidente do Comitê

+56 2 2499 3306

## **Media Contacts**

### **Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro  
+55 21 4503 2623  
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

## Applicable Criteria

[Latin America RMBS Rating Criteria \(pub.08 Jan 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia Global de Finanças Estruturadas \(pub.24 Mar 2021\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub.22 Dec 2020\)](#)

[Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria \(pub.29 Jan 2020\)](#)

## Applicable Models

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

LATAM RMBS CF Model, v1.6.5 [\(1\)](#)

ResiGlobal Model: LATAM, v1.1.3 [\(1\)](#)

## Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

## Disclaimer

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS 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 AS 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 FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO, PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA EMPRESA DA FITCH RATINGS (OU UMA AFILIADA A ESTA) REGISTRADA NA ESMA OU NA FCA, PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

## Copyright

Copyright © 2021 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 ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre 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 uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida 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 do 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 pré-existentes 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 relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório 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 ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar 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 e outras informações são naturalmente 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. As informações neste relatório são fornecidas 'tais como se apresentam', sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta



opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou 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 alterados ou retirados a qualquer tempo, 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 comentam 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 preços 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 Fitch 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, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

## **Endorsement policy**

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A

abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.