

**PROSPECTO DEFINITIVO DE DISTRIBUIÇÃO DAS SÉRIES 2.011-233 E 2.011-234 DA 1ª EMISSÃO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS DA BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE**



Avenida Paulista, nº 1.374, 15º andar - São Paulo-SP - CNPJ Nº 03.767.538/0001-14

**Lastreados em Créditos Imobiliários Pulverizados**

Emissão no Valor Nominal Total de:

**R\$ 21.698.507,96**

**Rating:** A (bra), para os CRI Seniores, pela Fitch Rating

**Códigos ISIN:** BRBSCSRI5S0 (2.011-233) e BRBSCSRI5T8 (2.011-234)

**Códigos dos Ativos:** 11E0026004 (2.011-233) e 11E0026005 (2.011-234)

Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários aprovada pelos diretores da Emissora, atuando dentro da atribuição e competência de seus cargos conforme estabelecido no Estatuto Social da Securitizadora, observados os limites da Ata de Reunião do Conselho de Administração ocorrida em 10/01/2011, que delibera a respeito do volume máximo de emissões CRIs pela Securitizadora de maneira genérica para todas as suas emissões, uma vez que a emissão de CRIs é a atividade fim da Securitizadora. O Termo de Securitização (conforme definido neste Prospecto) é o documento pelo qual se deu a formalização da aprovação das condições da presente Emissão pelos diretores.

São emitidos os CRIs nominativo-escriturais para distribuição pública ("CRIs"), sendo emitidos 65 (sessenta e cinco) unidades para séries Sênior, perfazendo um montante de R\$ 19.528.657,20 (dezenove milhões, quinhentos e vinte e oito mil, seiscentos e cinquenta e sete reais e vinte centavos) CRIs Sênior relativos à série 2.011-233 e 7 (sete) unidades, perfazendo um montante de R\$ 2.169.850,76 (dois milhões, cento e sessenta e nove mil, oitocentos e cinquenta reais e setenta e seis centavos) CRIs Júnior relativos à série 2.011-234 da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Brazilian Securities Companhia de Securitização ("Securitizadora"), com valor nominal unitário de R\$ 300.440,88 (trezentos mil, quatrocentos e quarenta reais e oitenta e oito centavos) para os CRIs Sênior e R\$ 309.978,68 (trezentos mil, novecentos e setenta e oito reais e sessenta e oito centavos) para os CRIs Júnior na data de 20/05/2011 ("Data de Emissão"), perfazendo o valor total de emissão de R\$ R\$ 21.698.507,96 (vinte e um milhões, seiscentos e noventa e oito mil, quinhentos e sete reais e noventa e seis centavos), conforme deliberado na Reunião do Conselho de Administração, realizada em 10/01/2011. Os CRIs terão prazo de 359 (trezentos e cinquenta e nove) meses, vencendo em 20/04/2041, e previsão de pagamento de juros e principal, mensalmente a partir de 20/07/2011 para os CRIs Sênior e a partir de 20/12/2011, para os CRIs Júnior. A remuneração dos CRIs Sênior será de 8,0000% ao ano e dos CRIs Júnior de 43,4137% ao ano, incidentes sobre o valor nominal não amortizado dos CRIs, atualizado monetariamente pelo IGP-M. Os CRIs têm como lastro Créditos Imobiliários decorrentes de 137 (cento e trinta e sete) Contratos Imobiliários representados por cédulas de crédito imobiliário ("CCIs"), cedidas à Securitizadora, em conformidade com a Lei 10.931/2004. A emissão contará com a instituição do Regime Fiduciário, com a nomeação da Oliveira Trust DTVM Ltda., como agente fiduciário, e contará também com a instituição do Patrimônio Separado sobre os bens e direitos, conforme estabelecido no Termo de Securitização de Créditos ("Termo"). A emissão contará com a instituição do Regime Fiduciário, com a nomeação da Oliveira Trust DTVM S.A., como agente fiduciário, e contará também com a instituição do Patrimônio Separado sobre os bens e direitos, conforme estabelecido no Termo de Securitização de Créditos. A distribuição pública dos CRI no mercado será realizada no módulo CETIP 21, operacionalizado e administrado pela CETIP S.A. Balcão Organizado de Ativos e Derivativos ("CETIP") e na BM&FBOVESPA— Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, no módulo BOVESPAFIX.

A Emissão foi registrada na CVM sob os Nº<sup>s</sup> CVM/SER/CRI/2011-022 para os CRI Sênior, e CVM/SER/CRI/2011-023 para os CRI Júnior em 30/05/2011 e recebeu os registros definitivos em 21/09/2011.

O registro da Emissão não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou em julgamento sobre a qualidade da Companhia, bem como sobre os CRIs a serem distribuídos. Este Prospecto não deve, em qualquer circunstância, ser considerado como uma recomendação de compra dos CRIs. Ao decidir adquirir os CRIs no âmbito da Emissão, potenciais investidores deverão realizar sua própria análise e avaliação da condição financeira da Companhia e de seus ativos, bem como dos riscos decorrentes do investimento em CRIs. Para avaliação dos riscos associados à Emissão, os investidores devem ler a seção "Fatores de Risco", a partir da página 58 deste Prospecto. Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre a Securitizadora e a Emissão poderão ser obtidos junto à CVM.

A data deste Prospecto é 28/09/2011

## ÍNDICE

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1. PRINCIPAIS TERMOS E EXPRESSÕES UTILIZADOS NESTE PROSPECTO</b>  | <b>4</b>  |
| <b>2. CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO</b>   | <b>12</b> |
| <i>2.1. Principais características da emissão</i>  | <i>12</i> |
| <i>2.2. Fundo de reserva</i>   | <i>15</i> |
| <i>2.3. Fundo de despesa</i>   | <i>16</i> |
| <i>2.4. Fundo de liquidez</i>  | <i>16</i> |
| <i>2.5. Cronologia de pagamentos das obrigações do patrimônio separado</i>   | <i>16</i> |
| <i>2.6. Prioridade nos pagamentos das obrigações relativas ao patrimônio separado</i>  | <i>16</i> |
| <i>2.7. Pagamento pro-rata</i>   | <i>17</i> |
| <i>2.8. Pagamento seqüencial</i>   | <i>17</i> |
| <i>2.9. Alteração da forma de pagamento de pagamento pro rata para pagamento sequencial</i>  | <i>17</i> |
| <i>2.10. Informações relativas à oferta</i>  | <i>19</i> |
| <i>2.11. Documentos da operação</i>  | <i>25</i> |
| <i>2.12. Fluxograma do pagamento mensal das remunerações dos cris</i>  | <i>33</i> |
| <b>3. CARACTERÍSTICAS DOS CRÉDITOS QUE COMPÕEM O LASTRO DOS CRIS</b>   | <b>34</b> |
| <i>3.1. Descrição da forma como se operou a cessão de créditos</i>   | <i>34</i> |
| <i>3.2. Das características dos critérios de elegibilidade</i>   | <i>35</i> |
| <i>3.3. Origem dos créditos imobiliários</i>   | <i>36</i> |
| <i>3.4. Identificação dos créditos imobiliários</i>  | <i>38</i> |
| <i>3.5. Informações sobre as eventuais taxas de desconto praticadas na aquisição dos créditos imobiliários pela securitizadora</i> | <i>40</i> |
| <i>3.6. Informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento de créditos de mesma natureza</i>                  | <i>40</i> |
| <i>3.7. Substituição, acréscimo e remoção de créditos imobiliários</i>   | <i>41</i> |
| <i>3.8. Descrição da forma adotada pelos originadores para concessão do financiamento imobiliário</i>                              | <i>42</i> |
| <i>3.9. Informações adicionais</i>   | <i>43</i> |
| <b>4. INFORMAÇÕES SOBRE A OPERAÇÃO DE SECURITIZAÇÃO</b>  | <b>43</b> |
| <i>4.1. Identificação de administradores, consultores e auditores</i>  | <i>43</i> |
| <i>4.2. Descrição das principais funções e responsabilidades da instituição custodiante na emissão</i>                             | <i>45</i> |

|   |     |
|---|-----|
| <i>4.3. Procedimentos adotados pela instituição custodiante e agente fiduciário para a verificação do lastro dos crís</i>   | 45  |
| <i>4.4. Descrição das atividades da empresa administradora na administração dos créditos imobiliários.</i>  | 46  |
| <i>4.5. Procedimentos adotados pela securitizadora e pelo agente fiduciário no acompanhamento da gestão de créditos e dos crís.</i>   | 49  |
| <i>4.6. Critérios de substituição de prestadores de serviço</i>   | 50  |
| <i>4.7. Destinação dos recursos</i>   | 52  |
| <i>4.8. Classificação de risco</i>  | 52  |
| <i>4.9. Declarações</i>   | 53  |
| <i>4.10. Relacionamentos societários, negociais e parcerias comerciais entre os participantes da operação</i>   | 53  |
| <b>5. FATORES DE RISCO</b>  | 56  |
| <i>5.1. Fatores relativos ao ambiente macroeconômico</i>  | 57  |
| <i>5.2. Fator relativo ao setor de securitização imobiliária e a securitizadora</i>   | 58  |
| <i>5.3. Fatores relativos aos créditos imobiliários</i>   | 59  |
| <i>5.4. Fatores relativos à emissão de cri</i>  | 62  |
| <i>5.5. Riscos relacionados a conflitos de interesses relacionados ao fato de que a empresa que atua como empresa administradora é a mesma que atua como empresa de auditoria dos créditos imobiliários</i> | 63  |
| <b>6. VISÃO GERAL DO SETOR DE SECURITIZAÇÃO IMOBILIÁRIA</b>   | 63  |
| <b>7. INFORMAÇÕES SOBRE A SECURITIZADORA</b>  | 68  |
| <i>7.1. As informações referente à securitizadora são incorporadas por referência, e poderão ser acessadas no site da cvm, no seguinte endereço</i>   | 68  |
| <i>7.2. Destinação dos recursos – investimento no setor de financiamentos imobiliários</i>  | 68  |
| <b>8. ANEXOS</b>  | 70  |
| <b>ANEXO I AO PROSPECTO - Ata da Reunião do Conselho de Administração da Securitizadora</b>   | 71  |
| <b>ANEXO II AO PROSPECTO - Termo de Securitização de Créditos</b>   | 73  |
| <b>ANEXO III AO PROSPECTO – Modelo do Instrumento Particular de Cessão de Créditos</b>  | 140 |
| <b>ANEXO IV AO PROSPECTO - Modelo de Boletim de Subscrição</b>  | 155 |
| <b>ANEXO V AO PROSPECTO – Relatório de Rating</b>   | 159 |

## 1. PRINCIPAIS TERMOS E EXPRESSÕES UTILIZADOS NESTE PROSPECTO

Para fins do presente Prospecto, as definições a seguir indicadas terão o significado a elas atribuído, salvo referência diversa neste Prospecto.

|  |  |
|--|--|
| <b>Agência de Rating:</b>  | Fitch Ratings Brasil Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.813.375/0001-33, ou quem a suceder.  |
| <b>Agente Fiduciário:</b>  | Oliveira Trust DTVM S.A., instituição, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91, com sede na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205, Barra da Tijuca, Rio de Janeiro – RJ.   |
| <b>Alienação Fiduciária dos Imóveis:</b>                             | Modalidade de garantia real imobiliária constituída pelos Devedores nos Contratos Imobiliários, nos termos da Lei nº 9.514/97, pela qual os Devedores transferem a propriedade fiduciária dos Imóveis com escopo de garantia dos Contratos Imobiliários oriundos dos Contratos Imobiliários.   |
| <b>Amortização Extraordinária:</b>                                   | A Securitizadora promoverá a Amortização Antecipada, total ou parcial, dos CRIs vinculados a este Termo 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) no caso de impossibilidade temporária ou definitiva de averbação das CCIs nas matrículas dos Imóveis nos Registros de Imóveis, e (iv) no caso de recebimento de indenizações relacionadas a sinistro ou decorrentes de desapropriação dos Imóveis. |
| <b>Anúncio de Distribuição e Encerramento</b>                        | Anúncio pelo qual se dará a publicidade de distribuição e encerramento dos CRIs, utilizando a faculdade prevista no parágrafo único do artigo 29 da Instrução 400/03 e que substituirá os anúncios de início e o de encerramento da distribuição.  |
| <b>Aprovação da Emissão</b>  | O Termo de Securitização é o documento pelo qual se deu a formalização da aprovação das condições da presente Emissão pelos diretores, atuando dentro da atribuição e competência de seus cargos conforme estabelecido no Estatuto Social da Securitizadora, observados os limites da Ata de Reunião do Conselho de Administração ocorrida em 10/01/2011.  |
| <b>Ata de Reunião do Conselho de Administração da Securitizadora</b> | Ata de Reunião do Conselho de Administração da Securitizadora realizada em 10/01/2011, que delibera a respeito do volume máximo de emissões CRIs pela Securitizadora de maneira genérica para todas as suas emissões, uma vez que a emissão de CRIs é a atividade fim da   |



|   |   |
|---|---|
| <b>ou RCA</b>   | Securitizedora.   |
| <b>Banco<br/>Escriturador:</b>                                    | Itaú Corretora de Valores S/A, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com sede na Rua Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400 – 10º andar, São Paulo - SP, inscrito no CNPJ sob o nº 61.194.353/0001-64, ou quem vier a sucedê-lo.   |
| <b>BM&amp;FBOVESPA</b>  | BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, com sede na Praça Antonio Prado, nº 48, São Paulo - SP.   |
| <b>Carteira de<br/>Créditos<br/>Imobiliários ou<br/>Carteira:</b> | A totalidade dos Créditos Imobiliários que lastreiam a presente emissão.  |
| <b>Carência:</b>  | No âmbito da presente Emissão, compreende o período decorrido entre a Data de Emissão e o primeiro pagamento de juros e amortização dos CRIs, conforme indicado na alínea “h” da cláusula 2.1.4. deste Termo.   |
| <b>CCIs:</b>  | Cédulas de Crédito Imobiliário, emitidas por meio de Escrituras de Emissão de acordo com as normas previstas na Lei 10.931 de 02 de agosto de 2.004, representativas dos Créditos Imobiliários, incluindo o principal, todos os seus respectivos acessórios, juros, atualização monetária, eventuais prêmios de seguros e quaisquer outros acréscimos de remuneração, de mora ou penalidades, e demais encargos contratuais de responsabilidade dos Devedores, inclusive, mas não limitado à alienação fiduciária em garantia, se houver. As CCIs são emitidas pelo(s) Originador(es) e custodiadas na Cetip. |
| <b>Cetip:</b>   | CETIP S/A – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos, com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida República do Chile, nº 230, 11º andar, Instituição autorizada pelo BACEN a prestar serviços de custódia escritural de ativos e de liquidação financeira.  |
| <b>CMN:</b>   | Conselho Monetário Nacional.  |
| <b>Conta da<br/>Emissão:</b>                                      | Conta corrente nº 0910, da agência 11.830-6, mantida no Banco Itaú Unibanco S.A. de titularidade da Securitizedora.   |
| <b>Contratos de<br/>Cessão:</b>                                   | Instrumentos particulares de contratos de cessão de direitos creditórios e outras avenças, firmados entre o(s) Originador(es) e a Securitizedora,   |

pelos quais os Créditos Imobiliários representados pelas CCI's foram cedidos à Securitizadora.

**Contrato(s) de Custódia**

Instrumento particular de contrato de prestação de serviços de custódia, registro de cédulas de crédito imobiliário escriturais, banco liquidante e outras avenças, firmados entre o(s) Originador(es) e as respectivas Instituições Custodiantes, e ou eventualmente entre Securitizadora e as Instituições Custodiantes.

**Contratos Imobiliários:**

Contratos firmados entre o(s) Originador(es) e os Devedores, pelos quais são constituídos os Créditos Imobiliários.

**Contrato de Administração dos Créditos:**

Contrato de prestação de serviços de auditoria e administração de Créditos Imobiliários, firmado entre a Securitizadora e empresas que prestam este tipo de serviço, cujo resumo das atividades se encontram melhor descritas neste Termo.

**Coobrigado(s):**

O(s) Originador(es) que confere(m) à Securitizadora no âmbito dos Contratos de Cessão de Créditos uma obrigação individual de recomprar os Créditos Imobiliários ou suportar inadimplências em situações específicas conforme especificado abaixo em “Hipóteses de Recompra”:

| Originador(es)             | % do volume total da emissão |
|----------------------------|------------------------------|
| Helbor Empreendimentos S.A | 2,86%                        |

HIPÓTESES DE RECOMPRA:

- a) caso não se efetive o registro de qualquer um dos contratos e/ou das respectivas CCI's no prazo improrrogável de 60 dias\*;
- b) caso a transferência das CCI's no âmbito da CETIP não seja efetivada em até 60 dias\*;
- c) caso seja verificada existência de pendências em relação ao pagamento do Imposto Predial Territorial Urbano (“IPTU”) e/ou taxas condominiais referentes a cada um dos imóveis relacionados aos Créditos ora cedidos;
- d) reclamação, por qualquer um dos adquirentes dos créditos, seja mediante a propositura de medida judicial ou extrajudicial ou simples questionamento por telefone e/ou email, a respeito, inclusive, mas, não exclusivamente, das condições do contrato, forma de pagamento, rescisão contratual ou correção monetária aplicada ou qualquer outra características dos Créditos;
- e) caso não apresente o laudo de avaliação, em até 30 dias\*;
- f) na hipótese de se verificar inadimplência por prazo superior a 60 dias,

enquanto persistirem os apontamentos dos Créditos, obriga-se a recomprar tais Créditos, desde que a inadimplência não tenha sido gerada por atos de imperícia, imprudência ou negligência imputáveis exclusivamente à Securitizadora, ou à empresa de cobrança por ela contratada.

\*os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão com o(s) Coobrigado(s) , ou seja, 15/12/2010.

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| <b>Créditos Imobiliários:</b>      | Direitos creditórios oriundos dos Contratos Imobiliários, inclusive os respectivos acessórios de tais direitos creditórios, inclusive, mas não limitado, à alienação fiduciária em garantia.  |
| <b>CRIs:</b>                       | Certificados de Recebíveis Imobiliários, Sênior e Júnior, respectivamente das Séries 2.011-233 e 2.011-234 da 1ª emissão pública da Securitizadora, quando referidos em conjunto.   |
| <b>CRIs Júnior:</b>                | Títulos de créditos nominativos, de livre negociação, integrantes da Série 2.011-234 da 1ª Emissão de CRIs pela Securitizadora, sob a forma escritural, subordinados ao pagamento dos CRIs Sênior, na forma e condições estabelecidas neste Termo.  |
| <b>CRIs Sênior:</b>                | Títulos de créditos nominativos, de livre negociação, integrantes da Série 2.011-233 da 1ª Emissão de CRIs pela Securitizadora, sob a forma escritural, com preferência no pagamento em relação aos CRIs Júnior integrantes da Série 2.011-234 desta mesma Emissão.   |
| <b>Critérios de Elegibilidade:</b> | Parâmetros utilizados pela Securitizadora para seleção dos Créditos Imobiliários, objeto desta Emissão.   |
| <b>CVM:</b>                        | Comissão de Valores Mobiliários.  |
| <b>Desdobramento dos CRIs:</b>     | Nos termos do Art. 16 da Instrução CVM nº 414/2004, poderá a Securitizadora após decorridos 18 (dezoito) meses da data de encerramento da distribuição, propor o desdobramento dos CRIs, de maneira que seu valor nominal unitário passe a ser inferior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), desde que atendidas as seguintes condições: a) que a Securitizadora esteja com seu registro de companhia aberta devidamente regularizado na CVM; b) que não tenha ocorrido o inadimplemento financeiro perante os Investidores; c) que o desdobramento seja aprovado em Assembleia Geral por maioria simples dos detentores dos CRIs em circulação. Para efeito, conforme disposto no §1º do referido artigo, são considerados CRIs em circulação todos aqueles |

subscritos, excluídos aqueles mantidos em tesouraria pela própria Securitizadora e os de titularidade de empresas por ela controlada; d) que a presente emissão seja objeto de atualização do relatório de classificação de risco pela Agência de Rating, a cada período de 3 (três) meses, caso ocorra o desdobramento, e; e) que na forma do §2º do Art. 16 da Instrução 414/04 e do inciso III do §1º do Art. 5º, sejam arquivadas na CVM as demonstrações financeiras dos devedores e coobrigados, caso estes sejam responsáveis por mais de 20% (vinte por cento) dos Créditos Imobiliários.

**Despesas da Emissão:**

Compreendem as despesas a serem pagas com recursos do Fundo de Despesa, a saber: (a) pagamentos de quaisquer impostos, taxas, contribuições, fiscais ou para-fiscais, ou quaisquer outros tributos e despesas que venham a ser imputados por lei ou regulamentação pertinente ao Patrimônio Separado; (b) despesas com a contratação de entidades e empresas envolvidas na emissão dos CRIs, bem como das despesas dos documentos emitidos por elas, tais como: Securitizadora, Cetip, BM&FBovespa, Banco Escriturador, Agente Fiduciário e Agência de *Rating*; (c) Pagamento das despesas administrativas da Securitizadora tais como: despesas cartorárias com autenticações, reconhecimento de firma; cópias de documentos, impressão, expedição, publicação de relatórios, informações periódicas; correspondências, emolumentos, despesas havidas com as empresas especializadas em cobrança, se for o caso; honorários advocatícios, custos e despesas incorridas na defesa da operação de Securitização, em juízo ou fora dele, inclusive o valor de eventual condenação; incluindo ainda a remuneração e despesas relacionadas direta ou indiretamente com o exercício do direito de voto a ser exercido pela Securitizadora ou por seus representantes em Assembleias Gerais relacionadas à Emissão.

**Devedores:**

Os devedores dos Contratos Imobiliários.

**Dia Útil:**

Todo e qualquer dia, exceto sábado, domingo e feriado nacional;

**DFI:**

Seguro de Danos Físicos ao Imóvel tendo a Securitizadora como beneficiária. Este seguro não é exigido para os casos em que os Imóveis referem-se a loteamentos.

**Distribuição dos CRIs:**

A distribuição dos CRIs no mercado primário ocorrerá na CETIP e na BM&FBovespa e no secundário ocorrerá na Cetip e BM&FBovespa.

**Emissão:**

Emissão dos CRIs das Séries 2.011-233 e 2.011-234 da 1ª emissão pública da Securitizadora.

|   |   |
|---|---|
| <b>Empreendimentos os Imobiliários:</b>                 | Empreendimentos imobiliários, nos quais se inserem os Imóveis vinculados aos Contratos Imobiliários.  |
| <b>Escritura(s) de Emissão de CCI:</b>                  | A(s) Escritura(s) Particular(es) de Emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário do(s) Originador(es), por meio das quais são emitidas as CCIs lastreadas nos Créditos Imobiliários. As Escrituras são custodiadas pelas Instituições Custodiantes.  |
| <b>Empresa Administradora:</b>                          | <b>Interservicer</b> – Serviços de Crédito Imobiliário Ltda., atual denominação de DR2 Real Estate Servicer Ltda, com sede na cidade de Taboão da Serra, Estado de São Paulo, na Avenida Paulo Ayres, nº 40 – sala D, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.568.928/0001-89 (“Interservicer”) em conformidade com o Contrato de Prestação de Serviços de “Back Up” de Administração de Financiamentos Imobiliários, Auditoria e Cobrança de Créditos Imobiliários firmado com a Securitizadora em 25 de abril de 2006.  |
| <b>Empresas de Auditoria dos Créditos Imobiliários:</b> | <b>(i) A Interservicer</b> , acima qualificada, em conformidade com o Contrato de Prestação de Serviços de “Back Up” de Administração de Financiamentos Imobiliários, Auditoria e Cobrança de Créditos Imobiliários firmado com a Securitizadora em 25 de abril de 2006, e, <b>(ii) a FPS Negócios Imobiliários Ltda.</b> , sediada na Cidade de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.009, 22º andar, inscrita no CNPJ/MF sob nº 04.176.494/0001-10 (“FPS”), em conformidade com o Contrato de Prestação de Serviços de Back Up para Administração de Financiamentos Imobiliários firmado com a Securitizadora em 01 de dezembro de 2003. Nesta Emissão a FPS prestou apenas serviços de auditoria de créditos. |
| <b>“Habite-se”:</b>                                     | Escrito entre aspas, o “habite-se” é o termo usualmente utilizado para indicar o documento emitido pelas prefeituras municipais que atestam a conclusão dos Imóveis e sua habitabilidade.   |
| <b>IGP-DI:</b>  | Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.   |
| <b>IGP-M:</b>   | Índice Geral de Preços Mercado, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.   |
| <b>Imóveis:</b>   | Imóveis performados, ou seja, com construção concluída de acordo com o documento concedido pelo órgão administrativo competente que comprova a finalização da construção e sua habitabilidade.  |

- INCC:** Índice Nacional da Construção Civil, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.
- Instituições Custodiantes:** As Instituições Custodiantes prestam o serviço de custódia de cédulas de créditos imobiliários, nos termos do Art. 18 da Lei 10.931 de 2004, nesta emissão comparecem como Instituições Custodiantes: (i) **Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A**, conforme acima qualificada; (ii) **Companhia Província de Crédito Imobiliário**, com sede na Rua Sete de Setembro, nº 601, na Cidade de Porto Alegre, Estado do Rio Grande do Sul, inscrito no CNPJ sob o nº 87.091.716/0001-20; e (iii) **Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.**, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, no Estado do Rio de Janeiro, na Rua Sete de Setembro, nº 99, 24º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 15.227.994/0001-50.
- Instrumentos Derivativos:** Em atendimento ao item 1.9. do Anexo III-A da Instrução CVM 400/03, informamos que para a presente Emissão não há previsão de utilização de instrumentos derivativos.
- Investidor(es):** Titulares dos CRIs objeto desta operação, podendo ter adquirido esses títulos em emissão primária pela Securitizadora ou no mercado secundário.
- LTV:** Análise da relação entre o saldo devedor dos Contratos Imobiliários e o valor de avaliação dos imóveis (“LTV”) obtido a partir da divisão do saldo devedor dos contratos sobre o valor de avaliação dos respectivos imóveis.
- MIP:** Seguro de morte e invalidez permanente contratado pelos Devedores, tendo como beneficiário a Securitizadora.
- Originador(es):** Empresa(s) ou Instituição(ões) detentora(s) dos Créditos Imobiliários, que cedeu(ram) os Créditos Imobiliários para a Securitizadora. Nesta Emissão, o(s) Originador(es) é(ão) a(s) seguinte(s) pessoa(s) jurídica(s):

| Razão Social   | CNPJ /MF           | Empresa Controladora                                     |
|--|--------------------|--|
| B&A PARTICIPAÇÕES  | 49.263.189/0001-02 | B&A PARTICIPAÇÕES  |
| BRASCAN IMOBILIÁRIA INCORPORAÇÕES S/A                    | 29.964.749/0001-30 | BRASCAN IMOBILIÁRIA INCORPORAÇÕES S/A                    |
| BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA                | 62.237.367/0001-80 | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA                |
| FUNDO WAREHOUSE I  | 08.705.880/0001-03 | FUNDO WAREHOUSE I  |
| GAFISA/TINER CAMPO BELO I EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE | 06.117.828/0001-00 | GAFISA/TINER CAMPO BELO I EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE |

|  |                     |  |
|--|---------------------|--|
| GMK EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA     | 74.661.182/0001-88  | GMK EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA |
| Helbor Empreendimentos S.A                   | 49.263.189/0001-02  | Helbor Empreendimentos S.A               |
| INCORPORAÇÃO GOYAZES LTDA                    | 07.895.265/0001-44  | BORGES LANDEIRO                          |
| MARKO ENG. E COMERCIO IMOB. LTDA             | 15.762.776./0001-16 | MARKO ENG. E COMERCIO IMOB. LTDA         |
| RCN E GODOI CONSTRUTORA LIMITADA             | 01.147.017/0001-90  | RCN E GODOI CONSTRUTORA LIMITADA         |
| RESIDENCIAL GOIÂNIA ALPES LTDA               | 07.002.869/0001-14  | EBM INCORPORAÇÕES S/A                    |
| RIO VERDE EMPREENDIMENTOS E IMOBILIÁRIA LTDA | 05.101.063/0001-58  | MARKO ENG. E COMERCIO IMOB. LTDA         |
| SPE GOIÂNIA INCORPORAÇÃO 12 LTDA             | 07.475.702/0001-70  | EBM INCORPORAÇÕES S/A                    |

**Patrimônio Separado:** Totalidade dos Créditos Imobiliários, submetidos ao Regime Fiduciário, que são destacados do patrimônio da Securitizadora, destinando-se especificamente à liquidação dos CRIs e das demais obrigações relativas à Emissão, na forma do artigo 11º da Lei 9.514/97.

**Prospecto:** Prospecto da Emissão.

**Publicações:** As publicações relacionadas aos atos ou fatos de interesse dos Investidores serão efetuadas no jornal "O Dia" em circulação no Estado de São Paulo ou no *website* da companhia ([www.bfre.com.br/braziliansecurities](http://www.bfre.com.br/braziliansecurities)), podendo a Securitizadora, mediante comunicação prévia ao Agente Fiduciário e aos detentores dos CRI, alterar referido veículo, através de aditamento ao Termo.

**Público Alvo:** Os CRIs têm como público alvo investidores qualificados, conforme definidos no Art. 109 da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004. No caso de negociação no mercado secundário, o público alvo poderá incluir investidores não qualificados, desde que observadas às regras do artigo 16 da Instrução CVM 414/04 que trata do desdobramento dos CRIs de maneira que o valor nominal unitário passe a ser inferior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais).

**Regime Fiduciário:** Na forma do Artigo 9º da Lei nº 9.514/1997, a Securitizadora institui regime fiduciário sobre os Créditos Imobiliários, com a conseqüente constituição do Patrimônio Separado. O Regime Fiduciário instituído no Termo será efetivado mediante o registro do Termo na Instituição Custodiante das CCIs, conforme estabelecido no parágrafo único do artigo 23 da Lei 10.931/04.



- Securitização:** Operação pela qual os Créditos Imobiliários são expressamente vinculados a uma Emissão de uma série de CRIs, mediante Termo de Securitização, firmado pela Securitizadora e registrado junto ao Cartório de Registro de Imóveis ou junto à Instituição Custodiante.
- Securitizadora:** Brazilian Securities Companhia de Securitização, com sede na Avenida Paulista, 1.374 - 15º andar, São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.767.538/0001.14.
- Substituição:** Toda alteração de Créditos Imobiliários que constituam lastro dos CRIs. Toda Substituição dependerá de prévia e escrita manifestação do Agente Fiduciário e do atendimento das condições dispostas neste Termo e no Prospecto.
- Termo:** O Termo de Securitização de Créditos Imobiliários celebrado entre Brazilian Securities Companhia de Securitização e Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A.
- TVO:** Termo de Vistoria de Obras é o documento emitido pelas prefeituras municipais que atestam a conclusão das Obras de acordo com os projetos e especificações exigidas e nos prazos definidos, para imóveis construídos na forma da Lei 6.766/66, por se tratar de lotes.

## 2. CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

### 2.1. Principais Características da Emissão

**2.1.1. Local e data de emissão:** Para todos os efeitos legais, a data de emissão dos CRI é o dia 20 de maio de 2011, em São Paulo.

**2.1.2. Valor Total da Emissão:** R\$ 21.698.507,96 (vinte e um milhões, seiscentos e noventa e oito mil, quinhentos e sete reais e noventa e seis centavos).

**2.1.3. Garantias:** Nos termos do item 1.8. do Anexo III-A da Instrução CVM 400/03, informamos que as garantias vinculadas a presente Emissão são as abaixo citadas:

a) Instituição do Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários

b) CRIs Júnior subordinados aos CRIs Sênior.

c) 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, conforme individualizados no Anexo I do Termo de Securitização. A cessão dos Créditos Imobiliários para

a Securitizadora implica, por força de lei, na automática transferência das respectivas garantias de alienação fiduciária em seu favor.

d) Obrigação individual dos Coobrigados de recomprar os Créditos Imobiliários, conforme estabelecido na cláusula 1 – Definições.

#### 2.1.4. Características dos CRIs:

São emitidos em duas Séries, com as identificações e características descritas abaixo:

|  |   |  |
|--|---|--|
| a) Nº de Série                         | 2.011-233 (Sênior)  | 2.011-234 (Júnior)   |
| b) % sobre o Valor Total da Emissão:   | 90% (noventa por cento)   | 10% (dez por cento)  |
| c) Nº dos Ativos:                      | 11E0026004  | 11E0026005   |
| d) Códigos ISIN:                       | BRBSCSCRI5S0  | BRBSCSCRI5T8   |
| e) Valor Nominal Total:                | R\$ 19.528.657,20 (dezenove milhões, quinhentos e vinte e oito mil, seiscentos e cinquenta e sete reais e vinte centavos) | R\$ 2.169.850,76 (dois milhões, cento e sessenta e nove mil, oitocentos e cinquenta reais e setenta e seis centavos) |
| f) Quantidade de CRIs emitido:         | 65 (sessenta e cinco)   | 7 (sete)   |
| g) Valor Nominal Unitário:             | R\$ 300.440,88 (trezentos mil quatrocentos e quarenta reais e oitenta e oito centavos)                                    | R\$ 309.978,68 (trezentos e nove mil novecentos e setenta e oito reais e sessenta e oito centavos)                   |
| h) Carência dos CRIs:                  | 1 (um mês)  | 6 (seis meses)   |
| i) Prazo:                              | 359 (trezentos e cinquenta e nove) meses, a partir da data de emissão.  | 359 (trezentos e cinquenta e nove) meses, a partir da data de emissão.   |
| j) Início de pagamento da Amortização: | 20/07/2011  | 20/12/2011   |

|   |   |   |
|---|---|---|
| k) Início do pagamento de juros:          | 20/07/2011  | 20/12/2011  |
| l) Vencimento Final:                      | 20/04/2041  | 20/04/2041  |
| m) Forma dos CRIs:                        | Escritural  | Escritural  |
| n) Periodicidade e Índice de Atualização: | Mensalmente, pela variação do IGP-M divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.             | Mensalmente, pela variação do IGP-M divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.             |
| o) Juros Remuneratórios:                  | 8,0000 % a.a. (taxa efetiva)  | 43,4137 % a.a. (taxa efetiva)   |
| p) Fluxo Financeiro Previsto:             | Pagamentos mensais, conforme o fluxo financeiro previsto descrito no Anexo II do Termo; | Pagamentos mensais, conforme o fluxo financeiro previsto descrito no Anexo II do Termo; |

#### 2.1.4.1. DOS CÁLCULOS DOS JUROS, DA ATUALIZAÇÃO E DA AMORTIZAÇÃO:

##### **A. Forma de cálculo dos juros:**

$J = SDa \times (\text{Fator Juros} - 1)$ , onde:

J = Valor unitário dos juros acumulados no período, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

SDa = Saldo do Valor Nominal Unitário atualizado, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

$$\text{Fator Juros} = \left[ \left( \frac{i}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{12}} \right]^{\left( \frac{dcp}{dct} \right)}$$

Fator Juros = Fator de juros calculado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, sendo:

i = Taxa de Juros da respectiva série ao ano, informada com 4 (quatro) casas decimais.

dcp = Número de dias corridos entre a data de emissão, incorporação ou a data de aniversário imediatamente anterior e a data de atualização.

dct = Número de dias corridos entre a data de emissão ou data de aniversário imediatamente anterior à data de atualização e a data de aniversário imediatamente posterior à data de atualização.

Para todos os efeitos considera-se data de aniversário o dia 20 de cada mês

## B. Forma de cálculo da atualização monetária:

$SDa = SDb \times C$ , onde:

$SDa$  = Saldo do Valor Nominal Unitário atualizado, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

$SDb$  = Valor Nominal Unitário na Data de Emissão, ou após incorporação de juros, atualização ou amortização, se houver, o que ocorrer por último, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

$C$  = Fator acumulado da variação do IGP-M/FGV, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$C = \frac{NI_n}{NI_0}$$

onde:

$NI_n$  = Número Índice do IGP-M/FGV do mês imediatamente anterior ao mês de atualização;

$NI_0$  = Número Índice do IGP-M/FGV do mês imediatamente anterior ao mês da emissão, de incorporação de juros ou da última amortização. No caso de ocorrer amortização extraordinária,  $NI_0$  será o número índice do mês imediatamente anterior ao mês da última atualização mensal.

**C. Forma de cálculo da amortização:** Cada CRI será amortizado mensal e sucessivamente de acordo com as datas e os valores indicados no Anexo II ao Termo de Securitização, calculados obedecendo à seguinte expressão:

$$AM_i = \left[ SDa \times \left( \frac{Tai}{100} \right) \right]$$

$AM_i$  = Valor unitário da i-ésima parcela de amortização. Valor em reais, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

$SDa$  = Saldo do Valor Nominal Unitário atualizado, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

$Tai$  = i-ésima taxa definida para amortização, expressa em percentual, com 4 (quatro) casas decimais, sem arredondamento, de acordo com a tabela do Anexo II.

**2.1.4.2.** Considerar-se-ão prorrogados os prazos referentes ao pagamento de qualquer obrigação pela Emissora até o 1º (primeiro) Dia Útil subsequente, se o vencimento coincidir com dia que não seja um Dia Útil, sem nenhum acréscimo aos valores a serem pagos.

**2.2. Fundo de Reserva** – Esse Fundo será constituído pelo fluxo de caixa para pagamento do principal e juros dos CRIs Júnior durante a Carência dos CRIs Júnior.

**2.2.1.** Os recursos depositados no Fundo de Reserva serão utilizados para cobrir eventuais insuficiências previstas nos Pagamento *Pro Rata* no Pagamento *Seqüencial*.

**2.2.2.** Os recursos integrantes do Fundo de Reserva, durante o período que eventualmente anteceder a sua utilização para pagamento das obrigações do Patrimônio Separado, deverão ser aplicados pela Securitizadora em títulos públicos e/ou privados de baixo risco de crédito.

**2.3. 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 da Emissão.

**2.3.1.** As sobras de recursos no Fundo de Despesa poderão ser resgatadas pela Securitizadora após o pagamento integral das obrigações mensais relativas ao Patrimônio Separado.

**2.3.2.** Os recursos integrantes do Fundo de Despesa deverão ser aplicados em títulos públicos e/ou privados de baixo risco de crédito.

**2.4. 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.

**2.4.1.** Os recursos integrantes Fundo de Liquidez serão utilizados para pagamento das obrigações integrantes do Patrimônio Separado, conforme previsto no Termo de Securitização e neste Prospecto, e seus eventuais serão excedentes alocados para constituição do Fundo de Despesa.

**2.4.2.** Os recursos integrantes do Fundo de Liquidez, durante o período que eventualmente anteceder a sua utilização para pagamento das obrigações do Patrimônio Separado, deverão ser aplicados pela Securitizadora em títulos públicos e/ou privados de baixo risco de crédito.

**2.5. Cronologia de Pagamentos das Obrigações do Patrimônio Separado -** Os CRIs serão pagos mensalmente, todo dia 20 de cada mês ou no dia útil imediatamente subsequente, através dos sistemas de liquidação administrado pela Cetip e BMF&Bovespa, conforme fluxo financeiro descrito no Anexo II do Termo de Securitização.

**2.6. Prioridade nos Pagamentos das Obrigações Relativas ao Patrimônio Separado -** Os pagamentos dos CRIs serão realizados de acordo com o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos descritos adiante, em relação ao balanço original da emissão, que corresponde à soma dos valores e direitos integrantes do Patrimônio Separado no momento de sua instituição pela Securitizadora, na medida da disponibilidade de caixa do Patrimônio Separado, em razão dos pagamentos efetuados pelos Devedores.

**2.6.1.** Os pagamentos previstos em 2.7. (Pagamento *Pro Rata*) e 2.8. (Pagamento Seqüencial) acima deverão ocorrer exatamente na seqüência ali estabelecida, ficando certo que o pagamento das obrigações relativas à série de CRI Júnior estarão sujeitas ao pagamento integral da série de CRI Sênior.

**2.7. Pagamento Pro-Rata:** Mensalmente, a prioridade nos pagamentos obedecerá à seguinte ordem:

- 1º Pagamento das Despesas da Emissão;
- 2º Pagamento dos juros referentes aos 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, na proporção de subordinação definida na alínea “b” da cláusula 2.1.;
- 5º Pagamento dos juros, referentes aos CRIs Júnior, iniciando após a carência deste certificado, 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 do período de carência dos CRIs Júnior relativo ao respectivo mês de pagamento;
- 7º Pagamento aos CRIs Júnior de eventual Amortização Extraordinária, na proporção de subordinação definida na alínea “b” da cláusula 2.1.;

**2.7.1.** A cada data de pagamento mensal dos CRIs, caso não se verifique nenhum dos eventos previstos na Cláusula 2.8. abaixo, os juros e o principal serão pagos de acordo com o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos descritos adiante, primeiramente aos titulares dos CRIs Sênior e somente depois de satisfeitos o pagamento dos titulares dos CRIs Sênior, ao pagamento dos CRIs Júnior, obedecendo à carência na amortização para os CRIs Júnior

**2.8. Pagamento Seqüencial :** A partir do momento que o pagamento das obrigações relativas ao Patrimônio Separado passa a ser Pagamento Seqüencial, os CRIs Júnior terão seus pagamentos suspensos e seus juros incorporados mensalmente ao Saldo devedor durante todo o período. Mensalmente, o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos na forma Seqüencial, obedecerão a seguinte ordem:

- 1º Pagamento das Despesas da Emissão;
- 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.

**2.9. Alteração da forma de pagamento de Pagamento Pro Rata para Pagamento Seqüencial:**

As obrigações relativas ao Patrimônio Separado deixará de ser efetuado na forma Pagamento Pro Rata, passando automaticamente a ser efetuado na forma Pagamento Seqüencial na hipótese de verificação de qualquer um dos eventos a seguir listados:

- (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) nas situações estabelecidas em 2.9.2 abaixo;
- (iv) 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;
- (v) atrasos superiores a 60 (sessenta) dias nos pagamentos das obrigações relativas à emissão;
- (vi) não cumprimento das obrigações relativas a esta operação de Securitização, não sanados no prazo de 10 (dez) dias úteis;
- (vii) declarações falsas da Securitizadora nos termos deste Termo ou dos demais documentos da operação de Securitização;
- (viii) quando o saldo devedor do total de ativos corresponder a 10% (dez por cento) do total de ativos na Emissão, ambos devidamente corrigidos conforme o Termo de Securitização.
- (ix) caso a razão entre (a) o saldo devedor dos CRI Seniores, da Data de Verificação e (b) o valor presente do somatório das parcelas dos Créditos Imobiliários, descontado o saldo devedor dos Créditos Imobiliários com atraso superior a 6 parcelas, somado ao valor existente no Fundo de Reserva disponível na Data de Verificação e ao saldo estimado de venda dos bens consolidados, seja maior que 90% (noventa por cento).
- (x) caso o percentual de pulverização seja inferior a 100% (cem por cento) sendo que, para fins deste inciso, o percentual de pulverização será apurado mediante a divisão de (a) somatório do valor presente das parcelas da totalidade dos Créditos Imobiliários a vencer, incluindo quaisquer parcelas vencidas e não pagas, somado ao saldo do Fundo de Reserva e ao saldo do BNDU, se houver, subtraindo-se (1) o saldo devedor dos Créditos Imobiliários com 6 ou mais parcelas em atraso, e subtraindo (2) o produto entre o somatório do valor presente dos Créditos Imobiliários relacionados aos 10 (dez) maiores Contratos de Venda e Compra a vencer e o Fator de Concentração, e (b) o saldo devedor dos CRI Seniores, sendo que o Fator de Concentração será equivalente a (i) 35% (trinta e cinco por cento) entre a Data de Emissão e os 36 (trinta e seis) meses que antecedem a Data de Vencimento dos CRI Seniores, ou (ii) 100% (cem por cento) após os 36 (trinta e seis) meses que antecedem a Data de Vencimento dos CRI Seniores. Essa Alteração na forma de pagamento, apenas será válida após o fim de carência do CRI Junior.

**2.9.1.** Para fins de apuração do critério estabelecido na alínea (ix) em 2.9. acima, semestralmente nos meses de Junho e Dezembro de cada ano, a Securitizadora providenciará o cálculo, e disponibilizará ao Agente Fiduciário e a Agência de Rating, se houver. Sem prejuízo da periodicidade de apuração deste critério, a implantação da antecipação de pagamento dos CRI Sênior poderá ocorrer a qualquer momento, caso seja apontado pela Agência de *Rating*, se houver, e constatado pela Securitizadora que o percentual seja menor que 90% (noventa por cento).

**2.9.2. Critérios para apuração do índice de Inadimplência na Carteira:** Sem prejuízo ao disposto em 2.9. acima, a ocorrência dos seguintes eventos levará a alteração da forma de pagamento de *Pro-rata* para Seqüencial das obrigações relativas ao Patrimônio Separado.



$$R = \frac{NI_n}{NI_0}$$

$NI_n$  = somatório dos saldos devedores dos Créditos Imobiliários inadimplentes caracterizados em 2.9.2.1 ou 2.9.2.2;

$NI_0$  = Valor de emissão devidamente atualizado pelo índice de correção IGP-M desde a emissão até a data de apuração dos valores.

**2.9.2.1** Na forma da equação descrita no item anterior, altera-se a forma do pagamento de *Pro Rata* para Seqüencial, caso o resultado da divisão entre  $NI_n$  e  $NI_0$  ("R") seja superior a 70% (setenta por cento) do percentual do CRI Júnior, ou a 7% (sete por cento) do valor total da Emissão.

**2.9.2.1 Critério de inadimplência 1:** Para fins do cálculo acima, consideram-se Saldos Devedores dos Créditos Imobiliários inadimplentes aqueles apurados através do somatório das prestações vincendas, expurgados os juros, e acrescidas as parcelas vencidas e não pagas, quando observadas as seguintes características: (i) total das parcelas em atraso igual ou superior a 3 (três), e; (ii) parcela mais antiga em atraso superior a 180 (cento e oitenta) dias. Nesta hipótese o pagamento poderá retornar para a seqüência *Pro-rata* quando o índice apurado (R) voltar a ser inferior aos 7% (sete por cento) do valor total da Emissão, ou aos 70% (setenta por cento) do percentual do CRI Júnior (parâmetros máximos).

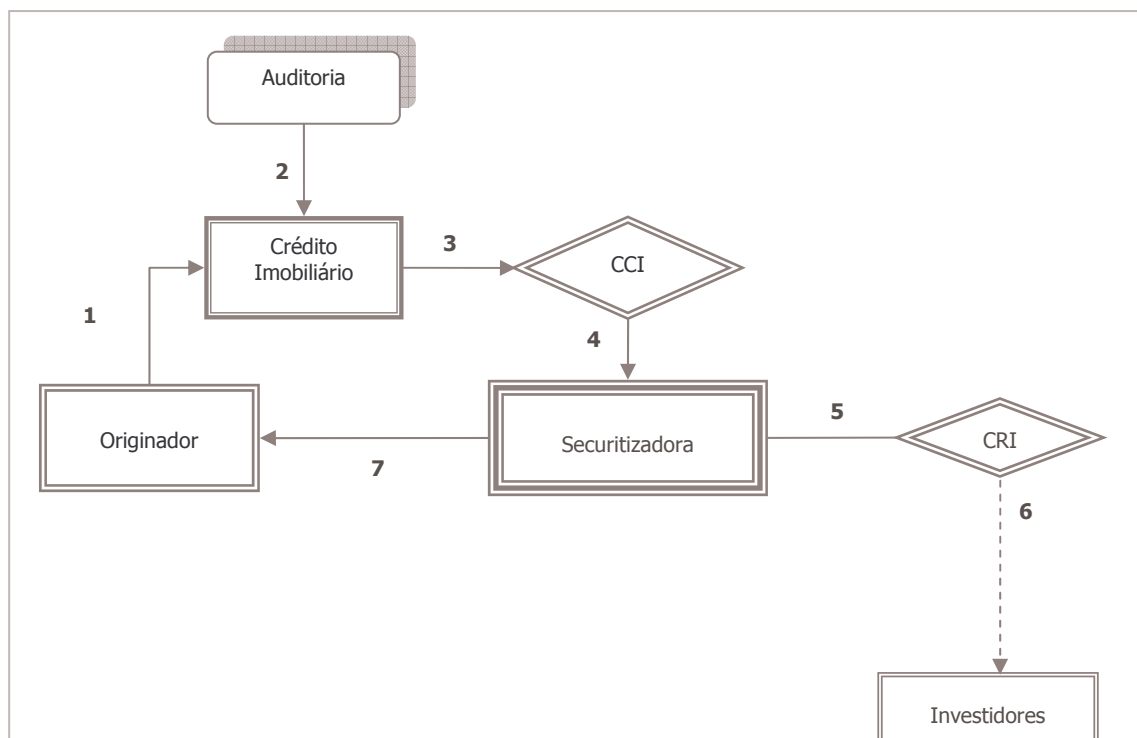
**2.9.2.2 Critério de inadimplência 2:** Consideram-se Saldos Devedores dos Créditos Imobiliários inadimplentes, aqueles apurados através do somatório das prestações vincendas, expurgados os juros, acrescidos das parcelas vencidas e não pagas, quando observadas as seguintes características: (i) total das parcelas em atraso igual ou superior a 6 (seis); e (ii) primeira parcela de cada um dos Créditos Imobiliários inadimplentes com atraso superior a 360 (trezentos e sessenta) dias. Nesta hipótese o pagamento não poderá retornar para seqüência *Pro-rata* mesmo quando o índice apurado (R) voltar a ser inferior aos 7% (sete por cento) do valor total da Emissão ou aos 70% (setenta por cento) do percentual do CRI Júnior (parâmetros máximos).

## 2.10. Informações Relativas à Oferta

### 2.10.1. Características da Emissão

A Securitizadora adquire dos Originadores os Créditos Imobiliários que se enquadre nos Critérios de Elegibilidade. Após a aquisição de uma quantidade de Créditos Imobiliários, a Securitizadora emite os CRIs e os coloca no mercado. Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei nº 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente. Na hipótese de colocação parcial, a Emissão poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% (dez por cento) do montante ofertado, ficando facultado à Securitizadora cancelar ou subscrever os CRIs não colocados.

### 2.10.2. Estrutura da Operação



1. Os Originadores possuem Créditos Imobiliários, originados de Contratos Imobiliários.
2. As Empresas de Auditoria realizam a auditoria dos Créditos Imobiliários.
3. Os Originadores emitem CCIs com lastro nos Créditos Imobiliários escolhidos pela Securitizadora.
4. Os Originadores cedem as CCIs para a Securitizadora.
5. A Securitizadora emite CRIs com lastro nas CCIs cedidas pelos Originadores.
6. A Securitizadora distribui os CRIs no mercado.
7. Com os recursos da negociação dos CRIs a Securitizadora recompõe os recursos utilizados para pagamento aos Originadores pela Cessão de Créditos.

### 2.10.3. Despesas de Responsabilidade dos Titulares dos CRIs

Caberá aos Investidores as seguintes despesas: (i) eventuais despesas e taxas relativas à negociação e custódia dos CRIs; (ii) pagamento dos impostos que eventualmente venham a incidir sobre a distribuição de seus rendimentos, conforme a regulamentação em vigor, e; (iii) todos os custos e despesas incorridos para salvaguardar seus direitos e prerrogativas, não cobertos pelos recursos do Patrimônio Separado.

No caso de destituição da Securitizadora nos termos previstos no Termo, os recursos necessários para cobrir as despesas com medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda dos direitos e prerrogativas dos titulares dos CRIs deverão ser previamente aprovadas em Assembléia dos Titulares dos CRIs e adiantadas ao Agente Fiduciário, na proporção dos CRIs detidos, na data da respectiva aprovação.

Em razão do disposto no item (iii) acima, as despesas a serem adiantadas pelos titulares dos CRIs à Securitizadora, na defesa de seus interesses incluem: (a) as despesas com contratação de serviços de auditoria, assessoria legal, fiscal, contábil e de outros especialistas; (b) custas judiciais, emolumentos e demais taxas, honorários e despesas incorridas em decorrência dos procedimentos judiciais ou extrajudiciais propostos, objetivando salvaguardar, cobrar e/ou

executarem o crédito representado pela CCI; (c) despesas com viagens e estadias incorridas pelos administradores da Securitizadora e/ou pelos prestadores de serviços eventualmente por ele contratados, desde que relacionados com as medidas judiciais e/ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda dos direitos e/ou cobrança do crédito representado pela CCI; (d) eventuais indenizações, multas, despesas e custas incorridas em decorrência de eventuais condenações (incluindo verbas de sucumbência) em ações judiciais propostas pela Securitizadora; (e) a remuneração e as despesas reembolsáveis do Agente Fiduciário.

#### **2.10.4. Tratamento Tributário Aplicável aos Investidores**

Como regra geral, os rendimentos auferidos pelos Investidores dos CRI são tributados pelo Imposto de Renda Retido na Fonte (“IRRF”) às alíquotas de (a) 22,5% (vinte e dois e meio por cento) quando os investimentos forem realizados com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias; e (b) 20% (vinte por cento) quando os investimentos forem realizados com o prazo de 181 (cento e oitenta e um) dias até 360 (trezentos e sessenta) dias. A tabela do IRRF continua a decrescer até 15% (quinze por cento) quando os investimentos forem realizados com prazo superior a 721 (setecentos e vinte e um) dias. Não obstante a regra geral do IRRF aqui referida, há regras específicas aplicáveis a cada classe de titular dos CRI, conforme sua qualificação. Em outros termos, a tributação será diferenciada conforme a classe de titular dos CRI, cabendo até a isenção em alguns casos especificados por Lei. Dependendo da classe de titular dos CRI, seus rendimentos poderão também estar sujeitos à incidência da Contribuição ao Programa de Integração Social (“PIS”) e à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (“COFINS”).

Os Investidores dos CRI pessoas físicas terão seus rendimentos isentos de Imposto de Renda (IRRF e na declaração de ajuste anual). Tal isenção não se aplica ao ganho de capital auferido na alienação dos CRI a terceiros, que será tributado pelo IRRF, de acordo com as alíquotas constantes do item 3.12.1 acima, de acordo com o tempo de aplicação dos recursos pelo titular dos CRI pessoa física. Os Titulares dos CRI a que se refere este item não estão sujeitos ao PIS e à COFINS.

As retenções do IRRF, do PIS e da COFINS, se devidos, deverão ser efetuadas por ocasião do pagamento dos rendimentos e ganhos aos Investidores dos CRI.

As operações com certificados de recebíveis imobiliários com prazo de resgate superior a 30 (trinta) dias estão beneficiadas pela alíquota zero do IOF, sendo que havendo seu resgate dentro do prazo de 30 (trinta) dias, aplicar-se-á a alíquota de 1% (um por cento) ao dia sobre a base regressiva prevista no Decreto nº 6.306/07.

Investimentos estrangeiros realizados nos mercados financeiros e de capitais de acordo com as normas e condições do Conselho Monetário Nacional (Resolução CMN nº 2.689) estão sujeitos à incidência do IOF/Câmbio à alíquota de 6% (seis por cento) no ingresso e à alíquota zero no retorno dos recursos.

#### **2.10.5. Da Negociação dos CRIs**

**2.10.5.1.** Distribuição dos CRIs: A distribuição dos CRIs correrá sem intermediação do Coordenador Líder integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários. A distribuição pública dos CRI no mercado será realizada no módulo CETIP 21, operacionalizado e administrado pela Cetip e na BM&FBOVESPA, no módulo BOVESPAFIX.

**2.10.5.2.** Negociação secundária dos CRIs – Será admitida negociação no mercado secundário, o qual poderá acontecer tanto no (i) CETIP 21, administrado e operacionalizado pela Cetip, e (ii) no BOVESPAFIX, administrado e operacionalizado pela BM&FBOVESPA.

**2.10.5.3.** Distribuição parcial dos CRIs: Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei nº 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente.

**2.10.5.4.** Na hipótese de colocação parcial, a Emissão poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% (dez por cento) do montante ofertado, ficando facultado à Securitizadora cancelar ou subscrever os CRIs não colocados.

**2.10.5.5.** Na hipótese de colocação parcial dos CRIs, nos termos do Art. 31 da Instrução CVM nº 400/03, o Investidor deverá, no momento da aceitação, indicar se, implementando-se a condição prevista, pretende receber a totalidade dos valores mobiliários por ele subscritos ou quantidade equivalente à proporção entre o número de valores mobiliários efetivamente distribuídos e o número de valores mobiliários originalmente ofertados, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do investidor em receber a totalidade dos valores mobiliários por ele subscritos.

**2.10.5.6.** Da subscrição dos CRIs - Após a concessão do registro provisório desta Emissão pela CVM, os CRIs serão negociados pelo seu valor atualizado na data de subscrição. A integralização ocorrerá em moeda corrente nacional, por intermédio dos procedimentos estabelecidos pela Cetip e BMF&Bovespa.

**2.10.5.7.** Preço de Subscrição: Os CRIs poderão ser subscrito com ágio ou deságio sobre o preço de emissão. O deságio fica limitado ao valor que será pago pela aquisição dos Créditos Imobiliários, não havendo, portanto, nenhum impacto relevante nas demonstrações financeiras da Securitizadora. As eventuais taxas de ágio ou deságio deverão ser uniformes para os CRIs, de modo que os CRIs façam jus à mesma taxa efetiva de remuneração.

## **2.10.6. Alteração das Circunstâncias, Revogação ou Modificação de Oferta**

A Securitizadora pode requerer à CVM a modificação ou revogação da Emissão, caso ocorram alterações posteriores, substanciais e imprevisíveis nas circunstâncias inerentes à Emissão existentes na data do pedido de registro de distribuição ou que o fundamentem, que resulte em um aumento relevante dos riscos por ela assumidos e inerentes à própria Emissão. Adicionalmente, a Securitizadora pode modificar, a qualquer tempo, a Emissão, a fim de melhorar seus termos e condições para os investidores, conforme disposto no parágrafo 3º do artigo 25 da Instrução CVM nº 400/03. Caso o requerimento de modificação das condições da Emissão seja aceito pela CVM, o prazo para distribuição da Emissão poderá ser prorrogado por até 90 dias, contados da aprovação do pedido de modificação.

A revogação da Emissão ou qualquer modificação na Emissão será imediatamente divulgada por meio do mesmo jornal informado no Termo, conforme disposto no artigo 27 da Instrução CVM nº 400/03 (“Comunicação de Retificação”), ou através de correspondência, se os CRIs estiverem concentrados em até cinco investidores. Após a comunicação de Retificação, a Securitizadora só aceitará ordens daqueles investidores que estejam cientes dos termos da Comunicação de Retificação. Os Investidores que já tiverem aderido à Emissão serão considerados cientes dos termos da Comunicação de Retificação quando, passados cinco Dias Úteis de sua publicação, não revogarem expressamente suas ordens. Nesta hipótese, a Securitizadora presumirá que os investidores pretendem manter a declaração de aceitação.

Em qualquer hipótese, a revogação torna ineficazes a Emissão e os atos de aceitação anteriores ou posteriores, devendo ser restituídos integralmente aos investidores aceitantes os valores eventualmente dados em contrapartida à aquisição dos CRIs, sem qualquer acréscimo, conforme disposto no artigo 26 da Instrução CVM nº 400/03.

### 2.10.7. Custos da Distribuição

Os principais custos estimados de distribuição da Oferta são:

| Descrição  | %      | Valores Estimados (R\$) |
|--|--------|-------------------------|
| Custo Total e Percentual de Distribuição                                       | 1,406% | R\$ 305.129,11          |
| - Despesas decorrentes do registro   | 0,050% | R\$ 10.849,25           |
| - Outros custos relacionados (cartório de registros e documentos) <sup>1</sup> | 0,006% | R\$ 1.350,00            |
| - Outras Comissões   | 1,350% | R\$ 292.929,85          |

### 2.10.8. Forma de Cálculo da Remuneração dos Prestadores de Serviços da Presente Oferta.

As despesas relacionadas à remuneração dos prestadores de serviços são pagas através do Fundo de Despesa e, portanto integram os custos da Emissão. A forma de cálculo destas despesas é a seguinte:

|   | Despesa   | Na Emissão  | Durante o prazo de Emissão |
|---|---|---|----------------------------|
| 1 | Registro do CRI escritural  | Não há  | Não há                     |
| 2 | Agente Fiduciário   | R\$ 4.760,81<br>Obs: Valor da remuneração do Agente Fiduciário desconsiderado-se impostos e taxas fiscais incidentes sobre a remuneração. | R\$ 4.760,81/semestre      |
| 3 | Despesas Administrativas (Emissão de Boletos e Sistema de Cobrança) | Não há  | R\$ 3.783 /mês             |
| 4 | Custódia e Registro da CCI  | 0,00932% do valor da CCI registrada na CETIP+ R\$ 370,00 por CCI custodiada   | Não há                     |
| 5 | Escriturador dos CRIs   | Não há  | Não há                     |
| 6 | Securitizadora  | R\$ 250,00  | R\$ 250,00/mês             |

Obs: Os valores inseridos na tabela acima foram utilizados pela Securitizadora, no momento da Emissão dos CRIs para cálculo da viabilidade da operação. Estes valores poderão ser alterados dependendo do contrato estabelecido com os Prestadores de Serviço e alteração na Tabela de Preços praticados. Quanto à remuneração devida às empresas que realizaram a auditoria dos créditos e a administração dos mesmos, bem como as despesas relativas aos seguros MIP e DFI e a avaliação dos Imóveis, não são despesas do Fundo de Despesa, uma vez que estas são arcadas diretamente pelos Originadores ou pelos Devedores dos Créditos Imobiliários, não representando, portanto, custos para a Emissão. Segundo a tabela de preço utilizada pela Securitizadora o custo do seguro MIP é 0,01% (zero vírgula zero um por cento) ao mês sobre o saldo devedor, e o DFI equivalente a 0,026% (zero vírgula zero vinte e seis por cento) sobre o valor de avaliação do Imóvel. O preço de avaliação de Imóvel é em torno de R\$ 350,00 (trezentos e cinquenta reais), já o valor total da remuneração da empresa de cobrança estimamos que seja em torno de R\$ 190.367,88. Para esta Emissão a remuneração paga pelos Originadores às empresas de auditoria foi de cerca de R\$ 29.295,19.

### 2.10.9. Cronograma estimativo da Oferta

Estima-se que a Oferta seguirá o cronograma abaixo:

| Etapa  | Data Prevista |
|--|---------------|
| Disponibilização do Prospecto Preliminar             | 26/05/2011    |
| Registro da Oferta (Registro Provisório)             | 30/05/2011    |
| Pedido de Registro Definitivo                        | 16/06/2011    |
| Previsão do Registro Definitivo                      | 21/09/2011    |
| Publicação do Anúncio de Distribuição e Encerramento | 21/09/2011    |

### 2.10.10. Informações Complementares

**2.10.10.1. Registro de Companhia Aberta:** No momento do registro da Emissão a Brazilian Securities Companhia de Securitização, encontra-se com o seu registro de companhia aberta junto à CVM devidamente atualizado.

**2.10.10.2. Auditores da Emissora:** Exercícios referentes aos anos de 2008 e 2009 e 2010 foram auditados pela *Moore Stephens do Brasil S.A.*, já para o exercício de 2011 os auditores serão a PriceWaterHouseCoopers Auditores Independentes.

### 2.10.11. Exemplos do Prospecto

Os investidores e potenciais investidores interessados poderão obter exemplares deste Prospecto nos seguintes endereços:

*Emissora*

***Brazilian Securities Companhia de Securitização***

At. Sr. Fernando Pinilha Cruz

Avenida Paulista, nº 1.374, 15º andar

São Paulo – SP

Cep: 01.310-100

Tel.: (11) 4081-4477

Fax: (11) 4081-4652

E-mail: fernando.cruz@braziliansecurities.com.br

[www.bfre.com.br](http://www.bfre.com.br) (Brazilian Securities>Portifólio> CRIs Emitidos> N° Série desejada>Visualizar)

*CETIP S/A – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos*

Avenida República do Chile, nº 230 – 11º andar

Rio de Janeiro, RJ

Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 1.663, 4º andar.

São Paulo – SP – Departamento: Valores Mobiliários

[www.cetip.com.br](http://www.cetip.com.br) (Ativos>Títulos Privados de Renda Fixa>CRI>Prospectos>N° Série desejada)

Adicionalmente, o Prospecto estará disponível para consulta e reprodução na CVM no seguinte endereço:

*Comissão de Valores Mobiliários - CVM*

Rua Sete de Setembro, nº 111 - 5º andar

Rio de Janeiro, RJ

Rua Cincinato Braga, 340 – 2º, 3º e 4º andares

São Paulo, SP

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br) (Ofertas em Análise> Certificado de Recebíveis Imobiliários>N° Série desejada)

## **2.11. Documentos da operação**

Abaixo encontram-se descritos os principais aspectos dos contratos envolvidos na operação.

**2.11.1. CONTRATOS IMOBILIÁRIOS:** foram celebrados em observância aos requisitos contidos no Artigo 5º da Lei 9.514/97, que dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências. Em garantia do financiamento do Crédito Imobiliário o Devedor aliena fiduciariamente o Imóvel.

### Seguros

O Devedor deve contratar às suas custas, seguros para cobertura dos riscos (i) de MIP e (ii) de DFI. Ao Devedor também compete arcar com eventuais acréscimos por revisão das taxas dos seguros.

Se o Devedor não seguir os procedimentos de comunicação ou comprovação de sinistros, cuja cobertura seja reconhecida pela seguradora e disso resultar indenização em valor inferior ao suficiente para quitar o saldo devedor, o Devedor continuará obrigado a liquidar o saldo devedor Dos Créditos Imobiliários.

### Alienação Fiduciária

Em garantia do pagamento integral do principal, juros, multa, custos, taxas, honorários e outras importâncias da dívida, os Devedores alienam ao Credor Fiduciário, em caráter



fiduciário, os imóveis vinculados aos Créditos Imobiliários, cedendo e transferindo ao Credor Fiduciário, a propriedade fiduciária e a posse indireta dos Imóveis, reservando-se sua posse direta. A efetiva constituição da alienação fiduciária se dá com o registro dos Contratos Imobiliários nos competentes Cartórios de Imóveis. A utilização dos Imóveis fica assegurada aos Devedores, por sua conta e risco, enquanto se mantiverem adimplentes no que se refere às prestações e demais obrigações.

São as seguintes as obrigações do Devedor:

- (i) manter o imóvel em perfeito estado de segurança e habitabilidade, bem como a fazer às suas custas os reparos e obras necessárias, vedadas as obras de modificação ou acréscimo sem prévio consentimento do Originador;
- (ii) garantir ao Credor Fiduciário o acesso de pessoa credenciada a executar vistorias periódicas, para fiscalizar o disposto acima;
- (iii) quitar todos os impostos, taxas e encargos incidentes sobre o imóvel ou sobre a garantia, aí incluídas contribuições condominiais ou à associação de moradores;
- (iv) reembolsar o Credor Fiduciário de qualquer desembolso dessa natureza, no prazo de 30 dias da comunicação, acrescido de juros simples de 1% (um por cento) ao mês e demais penalidades decorrentes do enquadramento;
- (v) cumprir, por si e por seus herdeiros e sucessores, todas as obrigações do contrato.

#### Mora e Intimação

No caso de mora superior a 30 (trinta) dias no pagamento de qualquer prestação, o Devedor será intimado a satisfazê-la no prazo de 15 (quinze) dias, incluindo multa, juros, penalidades e demais encargos contratuais ou legais, inclusive tributos e contribuições condominiais imputáveis ao imóvel, sem prejuízo das despesas de intimação e cobrança.

A intimação será requerida pelo Credor Fiduciário(ou seu cessionário) ao Oficial do Registro de Imóveis da circunscrição imobiliária onde se localizar o imóvel, que realizará diligência de intimação, por seu preposto ou através do Registro de Títulos e Documentos da respectiva comarca, ou do domicílio de quem deva recebê-la. A intimação poderá, ainda, seguir pelo correio, com aviso de recebimento. Se o destinatário encontrar-se em local desconhecido, o Oficial do Registro de Imóveis promoverá sua intimação por edital, publicado ao menos por 3 dias, com prazo de 10 dias contados da primeira divulgação, em um dos jornais de maior circulação no local do imóvel.

Se a mora for purgada, o contrato de alienação fiduciária será restabelecido. Não purgada no prazo assinalado, o Oficial do Registro de Imóveis certificará o fato e registrará a consolidação da propriedade em nome do Credor Fiduciário ou de seu cessionário.

#### Leilões – Procedimento de execução da Alienação Fiduciária

Uma vez consolidada a propriedade em nome do Credor Fiduciário, após 30 (trinta) dias, contados da data do registro da consolidação, promoverá público leilão para a alienação do imóvel retomado. Para fins de realização de leilão, nos termos do Artigo 27 da Lei 9.514/97, considera-se “valor da dívida” a soma de:

- a. valor do saldo devedor, incluindo as prestações e os prêmios de seguro vencidos e não pagos à data do leilão, tudo atualizado monetariamente;
- b. contribuições condominiais, mensalidades de associações de moradores, despesas de água, luz e gás, vencidos e não pagos à data do leilão;
- c. IPTU, foro e outros tributos ou contribuições, vencidos e não pagos;
- d. Custeio de obras e reparos para restituir ao imóvel sua condição original;
- e. quaisquer tributos e encargos incidentes sobre pagamentos efetuados pelo Credor Fiduciário, para cobrir a alienação em leilão extrajudicial, ou sobre entrega de quantias ao Devedor;
- f. imposto de transmissão e laudêmio eventualmente pagos pelo Credor Fiduciário em decorrência da consolidação da plena propriedade do imóvel;
- g. custas de intimação e outras despesas necessárias ao leilão, incluídas as relativas aos anúncios e à comissão do leiloeiro;
- h. outros encargos devidos na forma do contrato, como as taxas de administração de crédito;
- i. taxa diária de ocupação, conforme especificada a seguir.

O Devedor pagará ao Credor Fiduciário, ou àquele que tiver adquirido o imóvel em leilão, taxa de ocupação equivalente a 1% (um por cento) ao mês, ou fração, sobre o valor de avaliação dos Imóveis, desde a data da realização da alienação em leilão até o dia em que o Credor Fiduciário ou aquele que tiver adquirido os Imóveis em Leilão, vierem a ser imitados na posse. Esse pagamento não exclui a responsabilidade dos Devedores quanto a despesas condominiais, mensalidades associativas, foro, água, luz, gás, impostos, taxas e encargos incorridos após a data de realização do público leilão, sem prejuízo do item “iv” acima (custeio de reparação, se necessário).

O Leilão deverá ser realizado observadas as seguintes condições: (i) os Imóveis serão ofertados por seu valor reajustado; (ii) se, no primeiro leilão, o maior lance oferecido for inferior ao valor reajustado dos Imóveis será realizado segundo leilão, nos 15 (quinze) dias subseqüentes; se for superior, o Credor Fiduciário ou seus cessionários devolverão aos Devedores a diferença, conforme estipulado adiante; (iii) no segundo leilão, será aceito o maior lance oferecido, desde que igual ou superior ao “valor da dívida”, acima definido; se inferior, poderá ser recusado, situação em que a dívida dos Devedores perante o Credor Fiduciário será considerada extinta; neste caso, em até 5 (cinco) dias a contar do segundo leilão, o Credor Fiduciário ou os seus cessionários colocarão à disposição dos Devedores o termo de quitação da dívida; será igualmente considerada extinta a dívida em caso de não haver licitantes no segundo leilão; e (iv) os leilões públicos serão anunciados em edital único, publicado ao menos por 3 (três) dias e com prazo de 10 (dez) dias contados da primeira divulgação, num dos jornais de maior circulação no local do imóvel.

Ocorrendo a venda dos Imóveis em leilão por montante superior ao seu valor reajustado, o Credor Fiduciário ou seus cessionários entregarão aos Devedores, dentro de 5 (cinco) dias a contar do leilão, o valor que sobejar ao da dívida.

O Credor Fiduciário manterão a disposição dos Devedores a prestação de contas referentes a esses procedimentos, durante os 12 (doze) meses subseqüentes ao leilão.

Após a consolidação da propriedade os Devedores serão intimados para desocupar os Imóveis; se não o fizer, o Credor Fiduciário, seus cessionários ou sucessores, inclusive o adquirente dos Imóveis, poderão requerer reintegração de posse. Essa reintegração será concedida liminarmente, com ordem judicial, para desocupação no prazo máximo de 60 (sessenta) dias podendo essa ação ser cumulada com o pedido de cobrança do valor da taxa diária de ocupação e demais despesas previstas nos Contratos Imobiliários.

Se os Imóveis estiverem locados, a locação poderá ser denunciada, com prazo de 30 (trinta) dias para desocupação, salvo se tiver havido consentimento do Credor Fiduciário, por escrito. A denúncia deverá ser realizada no prazo de 90 (noventa) dias a contar da consolidação da propriedade em nome do Credor Fiduciário ou seus cessionários ou sucessores.

### Cessão de Créditos

Os Contratos Imobiliários prevêem autorização aos Originadores para ceder ou caucionar a terceiros (companhias securitizadoras, instituições financeiras, etc.), no todo ou em parte, os direitos decorrentes do contrato, independentemente de aviso ou concordância do Devedor, subsistindo todas as cláusulas do Contrato em favor do cessionário.

Esses créditos poderão lastrear certificados de recebíveis imobiliários, cédulas de crédito imobiliário ou outros títulos. Os Contratos Imobiliários dos Créditos adquiridos pela Securitizadora prevêem expressamente a possibilidade de cessão de créditos a terceiros.

### Pagamento Antecipado de Parcelas

Desde que todas as parcelas vencidas anteriormente já tenham sido quitadas, ao Devedor é facultado antecipar valores do saldo devedor.

Os juros das prestações serão abatidos proporcionalmente à data de antecipação, tendo em conta que antecipações parciais sempre terão por objeto prestação com vencimento em ordem cronológica inversa, ou seja, do final para o início dos prazos de vencimento.

### Mandatos

Em caráter irrevogável e como condição do negócio, os Devedores nomeiam e constituem seus cessionários ou sucessores, até a solução total da dívida, com poderes amplos e gerais, para representá-los:

- 1) perante instituições públicas e privadas, tais como cartórios, autarquias, bancos e seguradoras, em assuntos relacionados à alienação fiduciária podendo pagar, receber seguros em caso de sinistro, assinar instrumento de re-ratificação, receber impostos e taxas devolvidos pelas repartições, passar recibos, dar quitação, requerer, impugnar, concordar, recorrer, desistir, enfim, praticar todo e qualquer ato necessário ao desempenho deste mandato, inclusive substabelecer;
- 2) em juízo ou fora dele, em processo de desapropriação total ou parcial do imóvel objeto da garantia, podendo receber citação, receber e dar quitação da indenização correspondente, concordar ou não com o valor de avaliação do imóvel, constituir

advogados com a cláusula ad judicia, para agir em qualquer juízo, instância ou tribunal, com todos os poderes para o foro em geral, podendo substabelecer o presente mandato no todo ou em parte; e

- 3) Em caso de cessão dos direitos creditórios decorrentes do Contrato, os poderes mencionados serão transferidos aos respectivos cessionários.

Havendo mais de um devedor, ou ainda cônjuge, um constitui o outro seu procurador, para o fim especial de receber citação, intimação, interpelação, notificações e avisos de cobrança oriundos de processo de execução judicial ou extrajudicial, bem como para representação em re-ratificações, alterações ou reformulações contratuais. Também este mandato é outorgado em caráter irrevogável, como condição dos negócios e até solução final da dívida.

### Inadimplemento

A impontualidade no pagamento de qualquer prestação implicará cobrança do seu valor atualizado monetariamente até o efetivo pagamento, acrescido de juros de 1% ao mês sobre o valor já atualizado, mais despesas de cobrança, emolumentos, publicação de editais para leilão e comissão do leiloeiro, se cabíveis.

### Vencimento Antecipado

A dívida vencerá antecipadamente e por inteiro, podendo o Originador exigir seu pronto pagamento, atualizado monetariamente, nas seguintes hipóteses:

- (i) se o Devedor ceder ou transferir a terceiros seus direitos e obrigações, ou prometer a venda ou de qualquer outra forma a alienação do imóvel objeto da garantia fiduciária, sem prévio e expresso consentimento do Originador;
- (ii) se o Devedor deixar de efetuar o pagamento de qualquer prestação, nos termos estipulados no Contrato Imobiliário;
- (iii) se o Devedor não mantiver o imóvel alienado fiduciariamente em perfeito estado de conservação, segurança e habitabilidade;
- (iv) se for ajuizada ação de execução, ou qualquer outra medida judicial que afete o imóvel dado em garantia;
- (v) se o Devedor não reforçar a garantia, caso desfalcada em função de ocultação de fatos que possam deteriorar ou depreciar o imóvel;
- (vi) se o Devedor tornar-se insolvente, ou – se comerciante – requerer recuperação judicial ou vier a falir;
- (vii) se o Devedor deixar de pagar nas épocas próprias todos os impostos, taxas, multas, despesas de condomínio, foro ou quaisquer obrigações que recaiam sobre o imóvel;
- (viii) se o Devedor, quando assim exigido, não apresentar ao Originador os comprovantes dos pagamentos concernentes às obrigações mencionadas no item anterior;
- (ix) se houver desapropriação do imóvel, total ou parcialmente;
- (x) se o Devedor constituir sobre o imóvel, no todo ou em parte, hipotecas ou outros ônus reais, sem expresso consentimento do Originador; e
- (xi) se houver, enfim, infração de qualquer cláusula do Contrato.

Caracterizado vencimento antecipado, incidirá multa de 10% (dez por cento) sobre o valor do saldo devedor atualizado monetariamente, e sobre eventuais encargos em atraso.

Em caso de desapropriação, total ou parcial, do imóvel alienado fiduciariamente, os Originadores receberão do poder público a indenização, imputando-a na solução da dívida e colocando o saldo devedor da indenização, se houver, à disposição dos Devedores. Se a indenização, por outro lado, for inferior à dívida, os Originadores poderão cobrar dos Devedores a diferença correspondente.

Toda despesa decorrente dos Contratos Imobiliários é de responsabilidade dos Devedores. Os Contratos Imobiliários são celebrados de forma irrevogável e irretratável, obrigando as partes, seus herdeiros e sucessores.

### **2.11.2. INSTRUMENTO PARTICULAR DE EMISSÃO DE CCIS**

#### Aspectos Gerais

As CCIs são títulos privados criados e disciplinados pela Lei 10.931/04. As CCIs são títulos executivos extrajudiciais, exigíveis mediante ação de execução, cuja emissão sob a forma escritural faz-se por meio de escrituras públicas ou instrumentos particulares devendo ser custodiadas em instituição financeira e registrado em sistemas de registro e liquidação financeira de títulos privados autorizados pelo BACEN.

#### Créditos Imobiliários

O Originador antes de ceder os Créditos firmaram os Instrumentos Particulares de Emissão de CCI, por meio do qual emitias CCIs representativas dos Créditos Imobiliários oriundos dos Contratos Imobiliários, que compreendem: (i) o direito de recebimento do saldo dos Créditos Imobiliários, e (ii) o direito ao recebimento de quaisquer penalidades e valores devidos pelos Devedores. As CCIs podem contar com garantia real e, nesse caso estarão averbadas em Cartório de Registro de Imóveis, além de, em qualquer hipótese, estarem custodiadas exclusivamente em uma das Instituições Custodiantes.

#### Obrigações dos Originadores

Pelo Instrumento Particular de Emissão de CCI, os Originadores se obrigam a: (i) Entregar à respectiva Instituição Custodiante, o Instrumento Particular de Emissão de CCI e todos os documentos relativos aos Créditos Imobiliários que venham a ser solicitados pelas Instituições Custodiantes e pela Securitizadora, para que as Instituições Custodiantes mantenham sob sua custódia e efetue o registro na Cetip ou em qualquer outra câmara integrante de sistema de registro e liquidação financeira de títulos privados autorizados pelo BACEN; (ii) Responsabilizar-se por todas as despesas relativas à emissão do Instrumento Particular de Emissão de CCIs; e (iii) Não ceder ou transferir suas obrigações decorrentes dos Instrumentos Particulares de Emissão de CCIs.

### **2.11.3. CESSÃO DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS REPRESENTADOS PELA CCI**

A Securitizadora celebrou com os Originadores o Contrato de Cessão de Créditos representados por CCIs, por meio do qual os Originadores cederam e transferiram à Securitizadora, os Créditos Imobiliários representados pelas CCIs e todos os direitos e eventuais garantias a eles inerentes. A CCIs compõem o lastro dos CRIs.

Em contrapartida, os Originadores têm direito a receber o valor ajustado para aquisição destes créditos, a ser pago em moeda corrente nacional, de forma integral em uma única parcela.

Para os Créditos Imobiliários que contam com a coobrigação do Originador, constam nos Contratos de Cessão, a obrigação de recomprar os Créditos, conforme apresentado na cláusula 1 deste Prospecto, sendo que, nesta hipótese, a recompra dos Créditos, será feita pelo valor de seu saldo devedor presente, calculado pela mesma taxa utilizada no contrato imobiliário, na data da liquidação, no prazo improrrogável de 5 (cinco) dias úteis a contar da comunicação que receber da Securitizadora.

#### **2.11.4. TERMO DE SECURITIZAÇÃO**

A formalização do Termo de Securitização se efetivará após o registro do Instrumento junto às Instituições Custodiantes, em consonância ao disposto no Art. 23, parágrafo único, da Lei 10.931/04, ficando a Securitizadora dispensada da averbação do Termo de Securitização no Registro de Imóveis. O Termo de Securitização encontra-se no Anexo II do presente Prospecto.

#### **2.11.5. CONTRATO DE AGENTE FIDUCIÁRIO**

##### ***Objeto do Contrato***

O Contrato de Prestação de Serviços de Agente Fiduciário foi celebrado entre a Brazilian Securities e a Oliveira Trust DTVM S/A, em 05 de dezembro de 2000, tendo por objeto a prestação de serviços de agente fiduciário da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Brazilian Securities, para os CRIs emitidos sob regime fiduciário, constituído nos termos da Lei 9.514/97. O Contrato de Agente Fiduciário e a Primeira Rerratificação ao Contrato de Prestação de Serviços de Agente Fiduciário na 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Securitizadora, firmado em 21/03/2011. Este contrato encontra-se registrado no 7º Cartório de Registro de Títulos e Documentos desta Capital de São Paulo, microfilmado sobre o nº 1769404 em 27 de abril de 2011. Suas principais cláusulas e condições encontram-se descritas abaixo.

##### ***Da Remuneração***

O Agente Fiduciário, a título de remuneração pelo desempenho dos deveres e atribuições que lhe competem nos termos da lei e do Termo, receberá: Uma parcela de implantação e semestralmente, parcelas no valor de R\$ 4.760,81 (quatro mil, setecentos e sessenta reais e oitenta e um centavos)/ Base Maio/11, paga antecipadamente, e corrigidas pelo (Índice Geral de Preços do Mercado), ou na sua falta, pelo mesmo índice que vier a substituí-lo, a partir da data base acima até as datas de pagamento de cada parcela, calculadas “pro-rata die” se necessário.

As remunerações serão acrescidas dos seguintes impostos: ISS (imposto sobre serviços de qualquer natureza), PIS (Contribuição ao Programa de Integração Social), COFINS e CSLL (Contribuição Social sobre Lucro Líquido) e quaisquer outros impostos que venham a incidir sobre a remuneração do Agente Fiduciário, excetuando-se o Imposto de Renda, nas alíquotas vigentes nas datas de cada pagamento.

### ***Das Obrigações e Responsabilidades do Agente Fiduciário***

Incumbe ao Agente Fiduciário, além dos deveres previstos na cláusula 10 do Termo, e em lei, ou em ato normativo da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, em especial do artigo 12 da Instrução CVM nº 28/83.

#### **2.11.6. CONTRATO DE ESCRITURAÇÃO**

Em 11 de junho de 2.010, foi firmado o Contrato de Prestação de Serviços de Escrituração de Certificados de Recebíveis Imobiliários, entre a Securitizadora e o Banco Escriturador

Objeto: Prestação de serviços relativo a escrituração de CRIs

Principais atribuições do Banco Escriturador:

- a) Fornecer os seguintes documentos para a Securitizadora: (a) relação dos detentores de Cris e outros dados necessários exigidos pela CVM ou pelo Banco Central, mediante solicitação da Securitizadora; (b) relação ou fita magnética fornecida anualmente, em nome dos detentores de CRIs, dos valores bruto, líquido e do imposto de renda na fonte, referentes ao pagamento de juros.
  
- a) Fornecer aos detentores de CRIs os seguintes documentos: (a) extrato de conta de CRIs sempre que houver movimentação e, se não houver, o fornecimento do extrato será enviado uma vez por ano; (b) aviso de pagamento de juros; e (b) Informes para fins de declaração de imposto de renda.

Vigência: Prazo indeterminado, podendo ser denunciado, sem Ônus, por qualquer parte, mediante aviso por escrito com 30 (trinta) dias de antecedência, sem prejuízo de o Banco Escriturador, completar, se a Securitizadora assim desejar, as operações já iniciadas, cuja liquidação deva ocorrer após o fim do prazo de denúncia.

O Banco Escriturador já escriturou cerca de 65 Séries da Securitizadora.

#### **2.11.7. CONTRATO DE AUDITORIA E ADMINISTRAÇÃO DE CRÉDITOS**

A Securitizadora têm contratada duas empresas para a prestação de serviços de auditoria e administração de Créditos Imobiliários, a FPS e a Interservicer. Cumpre esclarecer que originalmente ambas foram contratadas para atuarem como empresa de back-up, ou seja, em caso de contingência elas estariam aptas a dar continuidade a prestação dos serviços de auditoria e administração dos créditos do Servicer Principal, no entanto a Securitizadora em



função do aumento de suas atividades tomou a decisão de elevar a antiga empresa de back up a posição de Servicer Principal, dispondo portanto de duas companhias independentes que prestam o mesmo serviço, de forma que possa dividir as atribuições de forma a atender as demandas da Securitizadora, tanto para prestação de serviços de auditoria, quanto para administração.

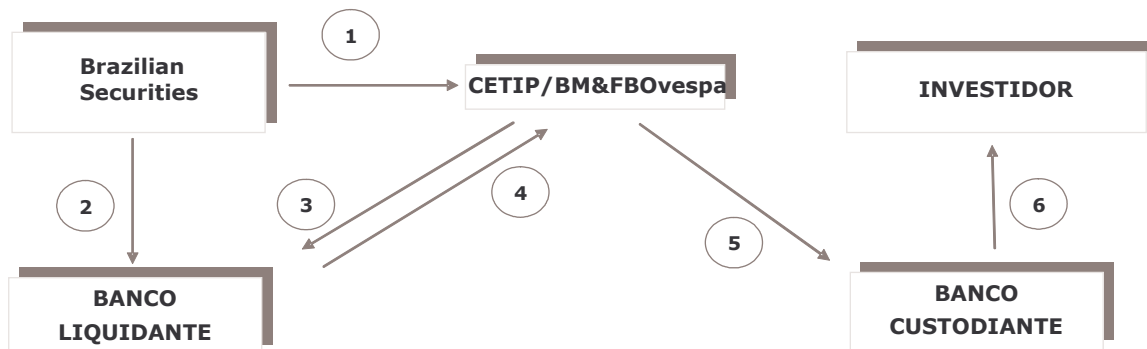
**Objeto das atividades:** As atividades referentes aos contratos de prestação de serviços encontram-se descritas nas cláusulas 4.3. e 4.4. do Termo,

**Remuneração:** No âmbito desta Emissão os serviços de auditoria dos créditos imobiliários são cobrados diretamente pelo Cedente do Crédito, de forma que a Securitizadora não possui dados estimativos destes custos. Quanto a administração dos Créditos os Devedores pagam mensalmente uma taxa administrativa, de forma que estas despesas não são computadas para fins de integrar as despesas da Emissão, inclusive em caso de inadimplemento dos Devedores, quando da sua cobrança estes custos são incluídos na cobrança judicial e extrajudicial.

**Prazo e Condições para rescisão:** O prazo dos contratos é de um ano, podendo ser renovado automaticamente, se não houver manifestação em contrário das partes envolvidas no contrato. Em caso de denúncia o contrato, esta deverá avisar à outra com antecedência de noventa dias. No caso de rescisão por parte da Securitizadora, esta pagará uma indenização equivalente a cinco vezes a última remuneração mensal recebida pela contratada.

## 2.12. Fluxograma do Pagamento Mensal das Remunerações dos CRIs

### 2.12.1. Procedimento para liquidação mensal dos CRIs



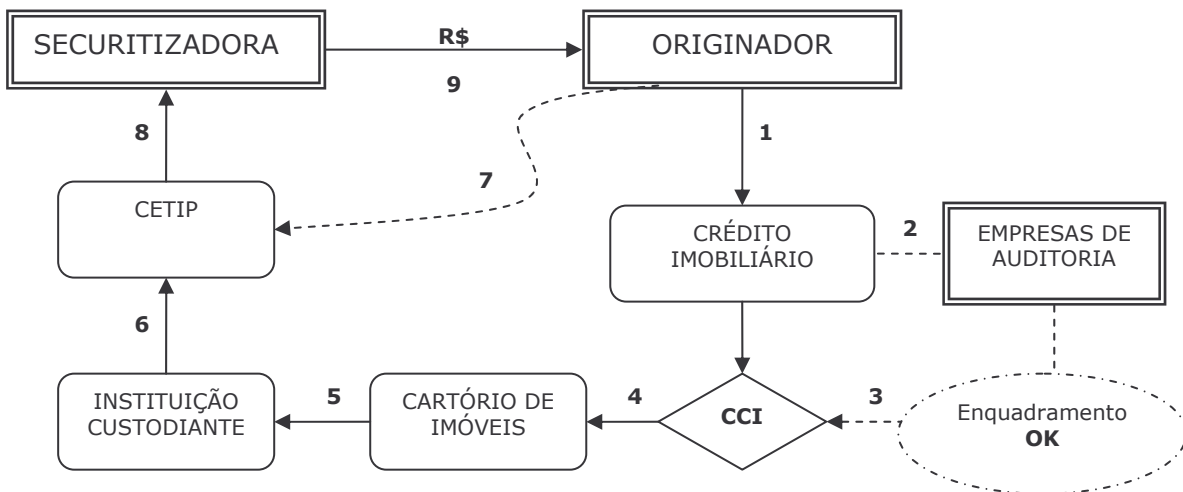
1. 2 (dois) dias antes do evento, a Securitizadora comunica à Cetip e BM&FBovespa os valores a serem pagos aos titulares de CRIs;
2. A Securitizadora disponibiliza os recursos na conta corrente;
3. No dia do evento, a Cetip envia arquivo ao banco liquidante da Emissora, informando os valores que serão debitados da conta corrente da Emissora;
4. Os recursos serão enviados à Cetip e BM&FBovespa;

5. Os recursos serão creditados no banco custodiante do Investidor, que é responsável pela retenção dos impostos devidos; e
6. Os recursos são disponibilizados na conta corrente do Investidor.

### 3. CARACTERÍSTICAS DOS CRÉDITOS QUE COMPÕEM O LASTRO DOS CRIS

#### 3.1. Descrição da forma como se operou a cessão de créditos

A Cessão dos créditos imobiliários se opera de forma definitiva, a partir da transferência dos Créditos Imobiliários representados pelas CCIs para a Securitizadora, os Originadores não possuem mais nenhuma responsabilidade sobre o crédito ora cedido, salvo se houver Coobrigação, conforme disposto nos Contratos de Cessão.



1. O Originador submete as informações referentes ao crédito imobiliário para análise das Empresas de Auditoria, contratadas pela Securitizadora;
2. A(s) Empresa(s) de Auditoria irão auditar os créditos verificando se estão enquadrados dentro dos critérios de elegibilidade exigidos pela Securitizadora;
3. Se o crédito for aprovado, o Originador irá emitir a Escritura de Emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário;
4. A Escritura será levada para averbação no respectivo Cartório de Registro de Imóveis;
5. A Escritura averbada será encaminhada à Instituição Custodiante, para custódia;
6. A Instituição Custodiante efetuará o registro escritural das CCIs no sistema da BM&FBovespa;

7. O Originador autorizará a Instituição Custodiante a transferir as CCI's para a Securitizadora;
8. A Instituição Custodiante transfere as CCI's para a Securitizadora; e
9. A Securitizadora efetua o pagamento pela Cessão do Crédito, conforme estabelecido no Contrato de Cessão.

**3.1.1.** A Securitizadora, poderá efetuar o pagamento pela Cessão, mediante comprovação da prenotação da escritura de CCI nos respectivos cartórios de imóveis, sendo que será previsto no Contrato de Cessão a obrigação de recompra do crédito que eventualmente apresentar impossibilidade de averbação da CCI nos cartórios de imóveis, de sua custódia na Instituição Custodiante e registro seu registro escritural (Cetip ou BMF&Bovespa) no prazo máximo de 90 dias da assinatura do Contrato.

### **3.2. Das Características dos Critérios de Elegibilidade**

A Carteira de Créditos Imobiliários possuem as seguintes características:

- a) Todos os Imóveis estão performados, ou seja, com construção concluída, e com o respectivo auto de conclusão ou documento comprovante da habitabilidade formalmente concedido pelo órgão administrativo competente, vinculados aos Contratos Imobiliários, para os fins de atendimento ao disposto no art. 6º inciso I da ICVM 414/04.
- b) Apontamento na Serasa: foram aceitos Créditos Imobiliários com restrição até 1.000,00; eventuais exceções estão vinculadas a um LTV < 50%;
- c) Todos os Créditos Imobiliários possuem seguros de MIP e DFI;
- d) LTV: Abaixo de 80% (oitenta por cento) para cada crédito imobiliário individualmente;
- e) Prazo máximo remanescente dos Contratos Imobiliários: igual ou inferior a 360 meses;
- f) Índice de Reajuste dos Contratos Imobiliários: Para 100% (cem por cento) dos Créditos Imobiliários sobre as parcelas dos Contratos Imobiliários têm seu principal acrescido de uma determinada taxa de juros efetiva, calculados pelo sistema de Tabela Price ou Sistema de Amortização Crescente ("SAC") e são reajustadas mensalmente pelo IGP-M;
- g) Taxa de juros dos Contratos Imobiliários: Todos os Créditos Imobiliários têm seu principal acrescido de uma determinada taxa de juros efetiva, calculados pelo sistema de Tabela Price. A taxa média da carteira é de 13,0843%.
- h) Para análise da capacidade de pagamento dos Devedores dos Créditos Imobiliários, foi verificado: (a) para contratos com vigência superior a 12 (doze) meses, considerou-se a inexistência de mais de 2 (duas) prestações com atraso superior a 30 (trinta) dias, e inferior a 60 (sessenta) dias ou mais de 1 (uma) prestação com atraso superior a 60 (sessenta) dias e inferior a 90 (noventa) dias; (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% (trinta por cento).
- i) Os Créditos Imobiliários estão representados na forma de CCI's na forma da Lei 10.931/04.

**4.2.2.** Na presente Emissão para 3 (três) Créditos Imobiliários, conforme identificados na tabela abaixo, os Originadores obrigaram-se como coobrigados a recomprar tais Créditos Imobiliários caso tornem-se inadimplentes antes que o LTV se torne igual ou menor a 80% (oitenta por cento) ou apresentem impedimento para perfeita formalização das CCIs no âmbito da Lei 10.931/04.

| Nome do Cliente                        | Razão Social do Cedente    | SD Devedor       |
|--|----------------------------|------------------|
| Claudia Cristina leite Inácio Pedreira | Helbor Empreendimentos S.A | R\$ 1.620.331,55 |
| Maria de Fátima Ginicolo               | Helbor Empreendimentos S.A | R\$ 141.423,62   |
| Regina Celi Pauseiro Canoilas          | Helbor Empreendimentos S.A | R\$ 93.971,69    |

### 3.3. Origem dos Créditos Imobiliários

Os Créditos Imobiliários que fazem lastro à Emissão foram cedidos pelas seguintes empresas:

| Razão Social   | CNPJ /MF            | Empresa Controladora                                     |
|--|---------------------|--|
| B&A PARTICIPAÇÕES  | 49.263.189/0001-02  | B&A PARTICIPAÇÕES  |
| BRASCAN IMOBILIÁRIA INCORPORAÇÕES S/A                    | 29.964.749/0001-30  | BRASCAN IMOBILIÁRIA INCORPORAÇÕES S/A                    |
| BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA                | 62.237.367/0001-80  | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA                |
| FUNDO WAREHOUSE I  | 08.705.880/0001-03  | FUNDO WAREHOUSE I  |
| GAFISA/TINER CAMPO BELO I EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE | 06.117.828/0001-00  | GAFISA/TINER CAMPO BELO I EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE |
| GMK EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA                 | 74.661.182/0001-88  | GMK EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA                 |
| Helbor Empreendimentos S.A                               | 49.263.189/0001-02  | Helbor Empreendimentos S.A                               |
| INCORPORAÇÃO GOYAZES LTDA                                | 07.895.265/0001-44  | BORGES LANDEIRO  |
| MARKO ENG. E COMERCIO IMOB. LTDA                         | 15.762.776./0001-16 | MARKO ENG. E COMERCIO IMOB. LTDA                         |
| RCN E GODOI CONSTRUTORA LIMITADA                         | 01.147.017/0001-90  | RCN E GODOI CONSTRUTORA LIMITADA                         |
| RESIDENCIAL GOIÂNIA ALPES LTDA                           | 07.002.869/0001-14  | EBM INCORPORAÇÕES S/A                                    |
| RIO VERDE EMPREENDIMENTOS E IMOBILIÁRIA LTDA             | 05.101.063/0001-58  | MARKO ENG. E COMERCIO IMOB. LTDA                         |
| SPE GOIÂNIA INCORPORAÇÃO 12 LTDA                         | 07.475.702/0001-70  | EBM INCORPORAÇÕES S/A                                    |

### Descrição das principais empresas cedentes dos Créditos Imobiliários

- 1) **B&A Participações:** com sede na Avenida Anita Garibaldi, nº 1815, Centro Médico Empresarial, Bloco A, sala 208, Garibaldi, Salvador, Bahia – BA, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 34.015.552/0001-95.

- 2) **Brascan Imobiliária Incorporações S.A.:** com sede na Avenida Prefeito Dulcideo Cardoso, nº 4225, na Cidade do Rio de Janeiro – RJ, devidamente inscrita no CNPJ/MF sob o nº 29.964.749/0001-30.
- 3) **Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária:** ([www.bfre.com.br/brazilianmortgages](http://www.bfre.com.br/brazilianmortgages)), com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.374, 16º andar, a Brazilian Mortgages é uma controlada indireta da BFRE, Brazilian Finance & Real Estate S.A., grupo que reúne as empresas Brazilian Mortgages, Brazilian Securities, Brazilian Capital e BM sua Casa. A Brazilian Mortgages foi criada em 1999 e é a primeira companhia hipotecária independente do país, especializada no desenvolvimento e na estruturação de operações financeiras. As demonstrações financeiras da Brazilian Mortgages, elaboradas em conformidade com a Lei nº 6.404/76, encontram-se à disposição no site da companhia ([http://www.brazilianmortgages.com.br/m3.asp?cod\\_pagina=1041](http://www.brazilianmortgages.com.br/m3.asp?cod_pagina=1041)).
- 4) **Fundo Warehouse I:** inscrito no CNPJ/MF sob o nº 08.705.880/0001-03, devidamente registrado na CVM sob o nº 830298, sendo sua administradora Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., com sede na Cidade do Rio de Janeiro – RJ, na Rua Sete de Setembro, nº 99, 24º andar, CEP 20.050-005, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 15.227.994/0001-50.
- 5) **Gafisa/ Tiner Campo Belo I Empreendimento Imobiliário SPE:** com sede na Rua Iaia, nº 150, Conjunto 91, Itaim Bibi, na Cidade de São Paulo – SP, devidamente inscrita no CNPJ/MF sob o nº 06117828/0001.
- 6) **GMK Empreendimentos e Participações Ltda.:** com sede na Rua Quirino dos Santos, nº 268, sala 4, Barra Funda, São Paulo – SP, devidamente inscrita no CNPJ/MF sob o nº 74.661.182/0001-88.
- 7) **Helbor Empreendimentos S.A.:** ([www.helbor.com.br](http://www.helbor.com.br)), empresa com sede na cidade de Mogi das Cruzes - SP, na Avenida Voluntário Fernando Pinheiro Franco, nº 515, completou 30 anos de atividades em 2007, e é uma incorporadora integrante do conjunto de empresas lideradas pela Hélio Borenstein S/A Administração, Participações e Comércio.
- 8) **Incorporação Goyazes Ltda.:** ([www.borgeslandeiro.com.br](http://www.borgeslandeiro.com.br)): empresa com sede na cidade de Goiânia, no estado de Goiás, na Rua 136 - A, nº 104 Setor Sul e inscrita no CNPJ/MF nº 02.953.626/0001-48. A Borges Landeiro é uma empresa fundada há mais de 20 anos, atualmente ela tem atividades nos Estados de São Paulo, Minas Gerais e Rio Grande do Sul. Ela constro e empreendimentos residenciais, comerciais e públicos. É controladora das seguintes empresas constituídas para incorporação de empreendimentos específicos: Incorporação Classic Ltda CNPJ/MF 07.637.462/0001-63, Incorporação Excellence Ltda CNPJ/MF 07.637.448/0001-60, Incorporação Goyazes Ltda CNPJ/MF 07.895.265/0001-44 e Incorporação Premier Ltda CNPJ/MF 07.637.456/0001-06.

- 9) **Marko Eng. E Comércio Imobiliário Ltda.:** ([www.markoengenharia.com.br](http://www.markoengenharia.com.br)), empresa com sede na cidade de Belém, no estado do Pará, na Rua dos Caripunas, 1400 e inscrita no CNPJ/MF nº 15.762.776/0001-16. A empresa foi fundada em 4 de março de 1988, e já administrou em em seus 20 anos de empresa a venda de mais de 1700 unidades habitacionais em seu Departamento Imobiliário. A Marko é a empresa controladora da Rio Verde Ltda. inscrita no CNPJ/MF sob o nº 05.101.063/0001-58.
- 10) **RCN e Godoi Construtora Ltda.:** ([www.godoi.com.br](http://www.godoi.com.br)) é uma empresa que atua há mais de 20 anos na área da construção civil, com mais de quatro mil unidades construídas e entregues no prazo prometido. Tem como filosofia de trabalho os conceitos de qualidade, seriedade e pontualidade na execução de seus projetos, para isso investe em tecnologia e em treinamento para a equipe, utiliza fornecedores de primeira linha e acompanha todos os empreendimentos à fim de satisfazer o cliente. Mantém um atendimento pré e pós-venda, representados no Serviço de Atendimento ao Cliente e Departamento de Assistência Técnica.
- 11) **SPE Goiânia Incorporação 12 Ltda. e Residencial Goiânia Alpes Ltda.:** EBM Incorporações e Empreendimentos (<http://www.ebm.com.br/>), tem sua sede localizada na Avenida 136, nº 960, na cidade de Goiânia – GO. A EBM é controladora das seguintes empresas constituídas para incorporação de empreendimentos específicos: SPE Goiânia Incorporação 3 Ltda (CNPJ: 08.086.770/0001-00), Residencial Goiânia Alpes Ltda (CNPJ: 07.002.869/0001-14).

A Brazilian Mortgages possui experiência anterior em operações de securitização, sendo que nesta Emissão cedeu aproximadamente R\$ 15.095.434,23 (quinze milhões, noventa e cinco mil, quatrocentos e trinta e quatro reais e vinte e três centavos) em Créditos Imobiliários, representando 69,57% do valor total da Emissão. As demonstrações financeiras da Brazilian Mortgages, elaboradas em conformidade com a Lei nº 6.404/76, encontram-se à disposição no site da companhia ([http://www.brazilianmortgages.com.br/m3.asp?cod\\_pagina=1041](http://www.brazilianmortgages.com.br/m3.asp?cod_pagina=1041)).

### 3.4. Identificação dos Créditos Imobiliários

#### 3.4.1 Características da Carteira de Créditos Imobiliários

| Características Gerais da Carteira |                   |
|------------------------------------|-------------------|
| Valor da Operação                  | R\$ 21.698.507,96 |
| Saldo devedor médio                | R\$ 158.383,3     |
| Valor de avaliação médio           | R\$ 356.439,2     |
| Prazo Médio (meses)                | 179               |
| Prazo Máximo (meses)               | 358               |
| LTV (Loan to Value) Ponderado      | 51,19%            |
| Duration (meses)                   | 57,26             |
| Quantidade de Contratos            | 137               |

#### 3.4.2 Distribuição por Originador

| Originador                          | Nº de Contratos | Saldo Devedor        | %           |
|-------------------------------------|-----------------|----------------------|-------------|
| B&A PARTICIPAÇÕES                   | 1               | 117.756              | 0,54%       |
| BM                                  | 98              | 15.095.434           | 69,57%      |
| BRSCAN                              | 4               | 765.776              | 3,53%       |
| FUNDO WAREHOUSE                     | 5               | 714.133              | 3,29%       |
| GAFISA TINER CAMPO BELO             | 6               | 1.636.118            | 7,54%       |
| GMK EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES | 1               | 37.024               | 0,17%       |
| Goiania Alpes                       | 4               | 192.493              | 0,89%       |
| HELBOR                              | 5               | 2.242.002            | 10,33%      |
| INCORPORAÇÃO GOYAZES                | 1               | 73.350               | 0,34%       |
| MARKO                               | 3               | 317.112              | 1,46%       |
| RCN GODOI                           | 1               | 45.782               | 0,21%       |
| SPE GOIANIA INCORPORAÇÃO            | 8               | 461.527              | 2,13%       |
| <b>Total</b>                        | <b>137</b>      | <b>21.698.507,96</b> | <b>100%</b> |

### 3.4.3 Distribuição por saldo devedor

| Saldo Devedor          | Nº de Contratos | Saldo Devedor        | Distribuição / Total |
|------------------------|-----------------|----------------------|----------------------|
| Abaixo de 50.000       | 31              | 1.112.867            | 5,13%                |
| Entre 50mil e 100mil   | 40              | 2.770.901            | 12,77%               |
| Entre 100mil e 200mil  | 38              | 5.520.095            | 25,44%               |
| Entre 200mil e 300mil  | 11              | 2.813.069            | 12,96%               |
| Entre 300mil e 400mil  | 6               | 2.074.055            | 9,56%                |
| Entre 400mil e 500mil  | 3               | 1.310.401            | 6,04%                |
| Entre 500mil e 600mil  | 4               | 2.164.824            | 9,98%                |
| Entre 600mil e 700mil  | 2               | 1.320.721            | 6,09%                |
| Entre 700mil e 800mil  | 0               | 0                    | 0,00%                |
| Entre 800mil e 900mil  | 0               | 0                    | 0,00%                |
| Entre 900mil e 1000mil | 1               | 991.243              | 4,57%                |
| Acima de 1.000.000     | 1               | 1.620.332            | 7,47%                |
| <b>Total</b>           | <b>137</b>      | <b>21.698.507,96</b> | <b>100%</b>          |

### 3.4.4 Distribuição por LTV = Saldo Devedor dividido pelo valor de avaliação

| LTV              | Nº de Contratos | Saldo Devedor        | %           |
|------------------|-----------------|----------------------|-------------|
| Abaixo de 20,0%  | 11              | 729.244              | 3,36%       |
| De 20,01 a 40,0% | 45              | 5.224.336            | 24,08%      |
| De 40,01 a 60,0% | 65              | 10.138.172           | 46,72%      |
| De 60,01 a 80,0% | 16              | 5.606.756            | 25,84%      |
| Acima de 80,0%   | 0               | 0                    | 0,00%       |
| <b>Total</b>     | <b>137</b>      | <b>21.698.507,96</b> | <b>100%</b> |

### 3.4.5 Distribuição por devedor

| Concentração de dívida  | Qtde.      | Saldo Devedor           | %           |
|---|------------|-------------------------|-------------|
| Devedores com concentração de dívida superior à 20% da Emissão        | 0          | R\$ 0,00                | 0%          |
| Devedores com concentração de dívida entre de 19,99% a 10% da Emissão | 0          | R\$ 0,00                | 0%          |
| Devedores com concentração de dívida inferior a 9,99% da Emissão      | 137        | R\$21.698.507,96        | 100%        |
| <b>Total</b>  | <b>137</b> | <b>R\$21.698.507,96</b> | <b>100%</b> |



### 3.5. Informações sobre as eventuais taxas de desconto praticadas na aquisição dos Créditos Imobiliários pela Securitizadora

A formação das taxas de desconto aplicadas aos Créditos Imobiliários decorre de questões de ordem interna e/ou externa inerentes aos próprios Originadores de Créditos Imobiliários. Dentre elas influenciam, por exemplo, o excesso ou a necessidade de capital de giro dos Originadores as suas políticas de investimento, tais como a qualidade da originação e dos devedores, as expectativas futuras das taxas de juros, de inflação e da liquidez no mercado de crédito, além do volume da carteira a ser adquirida. Nesta Carteira, a taxa média de desconto praticada foi de aproximadamente 13,0843% ao ano.

### 3.6. Informações estatísticas sobre inadimplimentos, perdas ou pré-pagamento de créditos de mesma natureza

As informações constantes do quadro abaixo decorrem da análise das Carteiras de Créditos adquiridas e geridas pela Securitizadora nos últimos três anos.

Os créditos que compõem o lastro desta emissão apresentam em comum com os créditos que formam a base histórica apresentada no quadro abaixo: as mesmas garantias; parte relevante dos Originadores; e os Critérios de Elegibilidade verificados na aquisição dos Créditos.

| Características          | 2007       | 2008       | 2009       | 2010         |
|--------------------------|------------|------------|------------|--------------|
| Quantidade de créditos   | 1852       | 4061       | 3195       | 2.655        |
| Volume CRIs (em milhões) | R\$ 300,90 | R\$ 516,60 | R\$ 415,30 | R\$ 3.430,45 |
| Inadimplência            | 3,90%      | 2,60%      | 2,40%      | 2,50%        |
| Pré-pagamento            | 5,40%      | 4,90%      | 5,30%      | 6,15%        |
| Retomadas                | 0,40%      | 0,10%      | 0,03%      | -0,03%       |
| Perdas                   | 0,80%      | 0,50%      | 0,30%      | 0,40%        |

#### **Metodologia:**

Volume R\$: Volume inicial dos CRIs corrigido mensalmente pelo índice dos Contratos

% Inadimplência: Porcentagem de Inadimplência em relação aos CRIs

% Pré-pagamento: Porcentagem de Pré-pagamentos em relação aos CRIs

% Retomadas: Porcentagem de retomadas em relação aos CRIs

% Perdas: Porcentagem de perdas contabilizadas pelas carteiras.

A forma de cálculo da inadimplência é feita através saldo devedor do mutuário em atraso em relação ao saldo do CRIs atualizados. Já a de Pré-pagamentos é o número de créditos em que ocorreu o pré-pagamento em relação à quantidade de créditos que fizeram o lastro dos CRIs na data de emissão. A porcentagem de imóveis retomados foi realizada da seguinte forma: o número total de créditos retomados sobre o total inicial de créditos dos CRIs. As perdas contabilizadas foram calculadas considerando-se o somatório das perdas realizadas dos imóveis retomados, sobre o saldo devedor total das carteiras, tomando-se por base os meses de abril de cada ano.

### **3.6.1. Análise dos Eventos de Inadimplência, Perdas e Pré-Pagamentos no Fluxo de Caixa dos CRIs:**

O fluxo de caixa dos CRIs e seu conseqüente pagamento está diretamente associado ao pagamento dos Créditos Imobiliários. Desta forma a ocorrência de eventos de Inadimplência, Pré-pagamentos e Perdas decorrentes do processo de retomada dos Imóveis, alteram o cronograma de pagamento dos CRIs e conseqüentemente afetam a sua remuneração.

A Securitizadora verificou com base nas emissões já liquidadas, que a perda efetiva da carteira está coberta pela reserva de 1% (um por cento) do valor de emissão, destinado a eventuais perdas decorrentes da retomada e revenda dos Imóveis, motivo este que já foi considerado esta perda quando da emissão dos CRIs. Este percentual é utilizado para aumentar a garantia do CRI no caso de inadimplência.

Sob o ponto de vista da Inadimplência, a Securitizadora verificou com base em emissões passadas que 7% (sete por cento) é o limite para que a Inadimplência afete o pagamento dos CRIs, sendo este o índice utilizado para gerar a alteração da forma de pagamento quando a emissão possui CRIs subordinados. Desta forma, verifica-se pelo quadro acima que a Inadimplência média dos últimos 3 (três) anos dos Créditos é de 2,80% (dois inteiros e oitenta centésimos por cento) (média anual), o que não impacta o fluxo de caixa dos CRIs, pois neste nível de índice, o sucesso na recuperação dos atrasos de meses anteriores mostra-se suficiente para não interferir no fluxo de caixa dos CRIs. A média anual da Inadimplência é calculada através do somatório do saldo devedor atual dos créditos com atraso acima de 90 (noventa) dias pelo somatório do saldo de emissão dos CRI's atualizados pelo IGPM + 1% (um por cento) da data de origem.

Nos casos de Pré-Pagamentos, verifica-se que em média 5,20% (cinco inteiros e vinte centésimos por cento) dos Créditos antecipam parcialmente ou integralmente o seu financiamento, o que impacta diretamente o *duration*<sup>1</sup> dos CRIs, alterando a expectativa de remuneração dos CRIs, uma vez que o(s) Investidor(es) espera receber os juros que é espera(m) receber os juros que são auferidos no tempo.

<sup>1</sup> *Duration*: representa uma média ponderada do tempo em que se espera receber os juros e principal de uma operação.

### **3.7. Substituição, Acréscimo e Remoção de Créditos Imobiliários**

A presente operação foi desenvolvida de forma a não haver acréscimo ou remoção de Créditos Imobiliários, de forma que os recursos financeiros oriundos dos Créditos Imobiliários aliados às garantias sejam suficientes para o pagamento da remuneração dos CRIs. Assim, os Créditos Imobiliários que constituem o lastro dos CRIs poderão ser liquidados antecipadamente ou ser objeto de Substituições quando: (a) verificado vício de origem dos Créditos Imobiliários, decorrente das Declarações da Securitizadora prestadas em qualquer documento da operação de Securitização; e (b) a Substituição for anuída pelo Agente Fiduciário.

Na hipótese de Substituição de Créditos, a Securitizadora providenciará a regularização do Termo, por meio de aditivo, bem como providenciará, se for o caso, as averbações necessárias nos Cartórios de Registros de Imóveis competentes, ou na Instituição Custodiante, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, contados da data do evento que justificar a Substituição, que somente ocorrerá na presença dos requisitos abaixo:

- a) ter as características semelhantes às dos Créditos Imobiliários substituídos tinham quando da emissão deste Termo de Securitização;
- b) ter valores de saldo a vencer, bem como prestações mensais, no mínimo correspondentes às dos Créditos Imobiliários substituídos e;
- c) não resultar em: prorrogação superior a 24 (vinte e quatro) meses no prazo de vencimento dos Créditos Imobiliários; qualquer redução do valor principal dos Créditos Imobiliários integrantes do Patrimônio Separado; em alterações nas taxas de juros e de atualização monetária dos Créditos Imobiliários, nem tampouco em sua periodicidade de pagamento; em redução nos pagamentos mensais dos CRIs e das obrigações correspondentes, com o conseqüente acúmulo das diferenças a serem pagas integralmente em uma única parcela; prorrogação do prazo final de vencimento dos CRIs.

Na hipótese prevista na alínea “b” acima, caso o crédito a ser substituído apresente saldo devedor e parcelas superiores ao valor do crédito original, a diferença poderá ser resgatada mensalmente pela Securitizadora.

A Securitizadora promoverá modificações nos Contratos Imobiliários, e conseqüentemente nas CCI's que lastreiam os CRIs, em virtude de (i) transferências ou sub-rogações; (ii) renegociações; (iii) termos aditivos; (iv) acordos; (v) utilização do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço ou (vi) superveniência de quaisquer disposições legais com repercussão direta ou indireta nas disposições aplicáveis ao Sistema Financeiro da Habitação e/ou Sistema de Financiamento Imobiliário (doravante “Modificações”), devendo informar tais Modificações ao Agente Fiduciário.

Com exceção da hipótese prevista no item (vi) acima, serão aceitas substituições, observado o disposto neste item 8 e sub-itens, até o limite de 30% (trinta por cento) do valor remanescente dos CRIs ou do valor remanescente dos Créditos Imobiliários, o que for menor.

### **3.8. Descrição da Forma Adotada pelos Originadores para Concessão do Financiamento Imobiliário**

Para concessão dos financiamentos imobiliários e empréstimos os Originadores utilizam os seguintes critérios:

- (a) Comprometimento máximo da renda de até 30% (trinta por cento) da renda;
- (b) Composição da renda admitida entre: Casais – casados ou que comprovem união estável entre homem e mulher;
- (c) Contratação seguros de danos físicos no imóvel e invalidez permanente, com os prêmios mensais serão incluídos no valor da prestação e o valor do MIP calculado sobre a faixa etária do cliente de maior idade;

- (d) o imóvel dado como garantia deverá estar livre e desembaraçado de qualquer ônus;
- (e) a garantia do financiamento deverá ser a alienação fiduciária do imóvel;
- (f) o reajuste das prestações e saldo devedor ser mensal; e
- (g) utilização da Tabela Price ou SAC, como sistema de amortização.

### **3.9. Informações Adicionais:**

**3.9.1. Informações sobre requisitos ou exigências mínimas de investimento:** Para investimentos em CRIs da presente emissão é necessário que o(s) Investidor(es) tenha(m) um banco liquidante que possa ser responsável pelo recebimento das remunerações e tributos decorrentes do investimentos em CRIs. Salvo a exigência acima, no âmbito da presente Emissão não há restrições à transferência dos CRIs.

## **4. INFORMAÇÕES SOBRE A OPERAÇÃO DE SECURITIZAÇÃO**

### **4.1. Identificação de administradores, consultores e auditores**

***Securizadora: Brazilian Securities Companhia de Securitização***

Avenida Paulista, nº 1.374 – 15º andar  
Bela Vista – São Paulo – SP  
CEP: 01.310-100  
Tel.: (11) 4081-4477  
Fax: (11) 4081-4652  
E-mail: fernando.cruz@braziliansecurities.com.br  
[www.bfre.com.br/braziliansecurities/](http://www.bfre.com.br/braziliansecurities/)

***Agente Fiduciário: Oliveira Trust DTVM S.A.***

Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205  
Barra da Tijuca - Rio de Janeiro – RJ  
CEP: 22.640-100  
Tel.: (21) 2493-7003  
Fax: (21) 2493-4746  
E-mail: agente@oliveiratrust.com.br  
[www.oliveiratrust.com.br](http://www.oliveiratrust.com.br)

***CETIP S/A – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos***

Av Brigadeiro Faria Lima, nº 1.663 - 4º andar  
Centro - São Paulo – SP  
Tel.: (11) 3111-1400  
Fax: (11) 3115-1664  
[www.cetip.com.br](http://www.cetip.com.br)

***Comissão de Valores Mobiliários - CVM***

Rua Sete de Setembro, nº 111 -2º, 3º, 5º, 6º (parte), 23º, 26º ao 34º Andares  
CEP: 20.050-901 - Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (21) 3233-8686  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

**Audidores da Companhia:**

**Exercícios referentes aos anos de 2008, 2009 e 2010**

Moore Stephens do Brasil S.A.  
Auditor: Carlos Atushi Nakamuta  
Rua La Place, nº 96 – 10º andar - Brooklin  
CEP: 04.622-000 - São Paulo - SP  
Tel.: (11) 5561-2230  
Fax: (11) 5511-6007  
www.msbrasil.com.br

**Exercícios referentes ao ano de 2011**

PriceWaterHouseCoopers Auditores  
Independentes.  
Auditor: João Manoel dos Santos Av  
Francisco Matarazzo, 1400 – Torre Torino  
Caixa Postal – 61005  
Cep: 05001-903 – São Paulo – SP  
Telefone: 55.11.3674-2000  
www.pwc.com.br

**Empresa Administradora:**

***Interservicer Ltda. (atual denominação da DR2 Real Estate)***

At. Sr. Rodolfo P. Silva/ Sr. Rogério F. Nunes  
Rua Líbero Badaró, nº 377, 24ª Andar, Cj 2.402 – Centro  
CEP.: 01.009-906 - São Paulo – SP  
Tel.: (11) 3511-0900  
e-mail: rodolfo@dr2servicer.com.br / rogerio@dr2servicer.com.br

**Empresas de Auditoria:**

***Interservicer Ltda. (atual denominação DR2 Real Estate)***

At. Sr. Rodolfo P. Silva/ Sr. Rogério F. Nunes  
Rua Líbero Badaró, nº 377, 24ª Andar, Cj 2.402 – Centro  
CEP.:01.009-906 - São Paulo – SP  
Tel.:(11) 3511-0900  
e-mail: rodolfo@dr2servicer.com.br / rogerio@dr2servicer.com.br

***FPS Negócios Imobiliários Ltda.***

At. Sr. Alexandre César Pádua  
Avenida Paulista, nº 1.009, 22º Andar – Bela Vista  
CEP: 01.311-919 –São Paulo – SP  
Tel.: (11) 3253-1885

**Instituições Custodiantes:**

***Oliveira Trust DTVM S/A***

At. Sr. José Alexandre de Costa Freitas  
Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205  
Barra da Tijuca, Rio de Janeiro – RJ  
CEP: 22.640-100  
Tel.: (21) 2493-7003  
Fax: (21) 2493-4746  
www.oliveiratrust.com.br

**Companhia Província de Crédito Imobiliário Ltda.**

Rua Sete de Setembro, nº 601  
Centro - Porto Alegre – RS  
CEP: 90.010-190  
[www.ciaprovincia.com.br](http://www.ciaprovincia.com.br)

**Pavarini**

Rua Sete de Setembro, nº 99, 24º andar  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel: (21) 2507-1949 / (21) 8778-8098  
[www.pavarini.com.br/agentedebentures.htm](http://www.pavarini.com.br/agentedebentures.htm)

**Empresa de Escrituração dos CRIs:**

**Itaú Corretora**

Av. Engenheiro Armando de Arruda Pereira, nº 707  
Torre Eudoro Villela – 10º andar  
São Paulo – SP  
Cep: 04.309-010  
At: Claudia Vasconcellos  
Tel: (11) 5029-1910  
e-mail: [claudia.vasconcellos@itau-unibanco.com.br](mailto:claudia.vasconcellos@itau-unibanco.com.br)

**4.2. Descrição das Principais Funções e Responsabilidades da Instituição Custodiante na Emissão**

Compete à Instituição Custodiante, de acordo com os respectivos Contratos de Prestação de Serviços de Registro e Custódia firmado com cada um dos Originadores e/ou com a Securitizadora, as seguintes funções:

- (i) verificar a regularidade da emissão das CCI, analisando as Escrituras de Emissão;
- (ii) manter sob sua custódia os instrumentos particulares e/ou as escrituras públicas de emissão das CCI, durante todo o período do contrato, se for o caso;
- (iii) manter o Termo de Securitização emitido pela Securitizadora sob sua custódia durante todo o período do contrato;
- (iv) realizar o registro escritural das CCI;
- (v) enviar Declaração à Securitizadora atestando que o Termo e as CCI encontram-se devidamente registradas e custodiadas nos termos da Lei 10.931/2004 e Instrução CVM 414/2004 e legislações relacionadas.

**4.3. Procedimentos adotados pela Instituição Custodiante e Agente Fiduciário para a verificação do lastro dos CRIs**

As CCI serão custodiadas pelas Instituições Custodiantes, nos termos da Lei 10.931/2004, seguindo o seguinte roteiro:

- (i) é firmado o Contrato de Custódia e Registro das CCI's entre a Cedente e/ou a Securitizadora com a Instituição Custodiante;
- (ii) o Cedente emitirá as Escrituras de Emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário e as entregará à Instituição Custodiante;
- (iii) a Instituição Custodiante verificará a regularidade da emissão das CCI's e providenciará o seu registro escritural;
- (iv) uma vez registradas escrituralmente as CCI's, o Cedente solicita a transferência das CCI's para a Securitizadora;
- (v) uma vez comprovada pela Securitizadora a liquidação do Crédito Imobiliário, as CCI's são retiradas pela Instituição Custodiante do sistema de escrituração das CCI's, mediante emissão de Termo de Quitação, emitido pela Securitizadora, acompanhado pelo documento de identificação do credor das CCI's, emitido pelo Banco Escriturador das CCI's e pela declaração do Custodiante.

Com relação à verificação dos Critérios de Elegibilidade dos Créditos Imobiliários, o Agente Fiduciário recebe das Empresas de Auditoria um relatório de auditoria de Créditos informando todas as características dos Créditos Imobiliários.

#### **4.4. Descrição das atividades da Empresa Administradora na administração dos Créditos Imobiliários.**

A cobrança administrativa dos Créditos Imobiliários será realizada diretamente pela Empresa Administradora, nos termos abaixo, cujos serviços compreendem:

**4.4.1. Atendimento aos Devedores:** Atendimento telefônico ou pessoal aos Devedores para prestação de esclarecimentos ou informações a respeito da evolução dos Contratos Imobiliários e respectivas renegociações, as quais somente poderão ser realizadas se expressamente autorizadas pela Securitizadora ou Agente Fiduciário, amortizações ou liquidações.

**4.4.2. Cobrança:** Emissão e encaminhamento das informações à rede bancária nacional para o processamento dos boletos de pagamento relativos às prestações mensais, intermediárias e residuais, devidas pelos Devedores em razão dos Contratos Imobiliários, com base nas condições efetivamente contratadas, bem como o acompanhamento das respectivas baixas.

**4.4.2.1.** O pagamento referido neste item será efetuado pelos Devedores através da rede bancária nacional diretamente na Conta de Emissão.

**4.4.3. Evolução dos Saldos Devedores:** Cálculo da evolução de saldo devedor devido pelos Devedores em razão dos Contratos Imobiliários, com base nas condições contratadas.

**4.4.4. Alterações Contratuais:** Cadastramento de eventuais alterações dos Contratos Imobiliários, decorrentes de transferências ou sub-rogações, renegociações, termos aditivos, acordos, utilização do FGTS ou alterações na legislação própria do Sistema Financeiro da Habitação e do Sistema Financeiro Imobiliário.



**4.4.5.** Guarda e Manutenção da Documentação: Guarda e manutenção de toda a documentação que esteja na sua posse ou sob seu controle em decorrência da contratação dos serviços pela Securitizadora.

**4.4.6.** Cobrança dos Créditos Imobiliários pela Empresa Administradora: A Empresa Administradora prestará os serviços relativos à cobrança dos Créditos Imobiliários, conforme o cronograma abaixo.

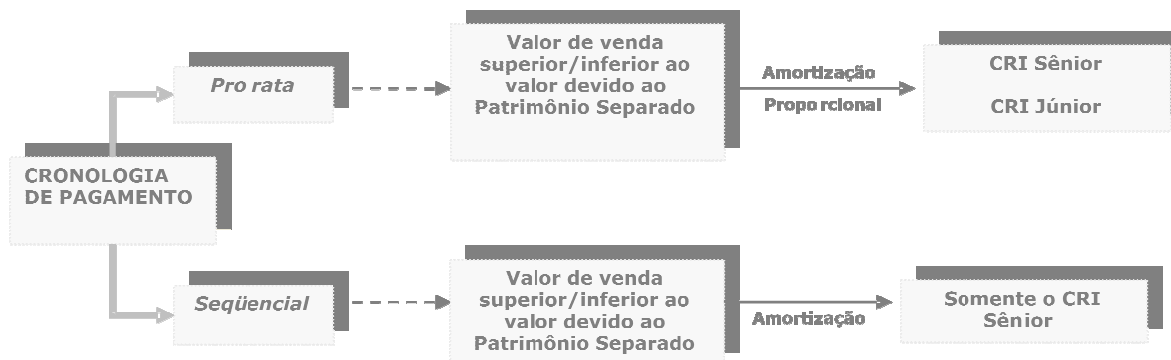
- D+01:** Verificada a falta de pagamento, a Empresa Administradora emite relatório à Securitizadora e ao Agente Fiduciário;
- D+05:** Telefonema ao Devedor para verificar o motivo do atraso e eventualmente agendar data para pagamento. O pagamento deverá ser efetuado antes do dia D+10;
- D+15:** 2º telefonema aos Devedores para verificar se o problema persiste, e se há intenção de pagamento;
- D+30:** 3º telefonema cientificando os Devedores de que se o pagamento não for efetuado no período de 10 (dez) dias deste telefonema, lhe será enviado aviso de cobrança, mediante notificação extrajudicial. Elaboração e envio de relatório à Securitizadora e ao Agente Fiduciário sobre o andamento do procedimento de cobrança;
- D+40:** Emite o 1º aviso de cobrança, através de Carta Registrada endereçada aos Devedores, informando o valor do débito, com todos seus acréscimos, solicitando providências para o seu pagamento;
- D+60:** Emite o 2º aviso de cobrança através de Carta Registrada endereçada aos Devedores informando o valor do débito, com todos seus acréscimos, e estabelecendo o prazo de 20 (vinte) dias para que o débito seja quitado;
- D+80:** Emite correspondência ao Registro de Imóveis competente, anexando demonstrativo das prestações em atraso, devidamente corrigidas e acrescidas dos juros e encargos devidos, para que seja providenciada, de acordo com o rito estabelecido na Lei 9.514/97, a intimação dos Devedores, para satisfação das prestações vencidas e as que vencerem até a data do pagamento, os juros convencionados, as penalidades e os demais encargos previstos nos Contratos Imobiliários, os encargos legais, inclusive tributos, as contribuições condominiais imputáveis ao imóvel, além das despesas de cobrança e intimação. Nesta correspondência será concedido prazo de 15 (quinze) dias para o Devedor comparecer ao Registro de Imóveis e purgar a mora;
- D+110:** Intimação pelo Cartório de Registro de Imóveis. Caso o Oficial do Registro não localize os Devedores, ou se os Devedores se furtarem ao recebimento da intimação, procederá à intimação por edital, devendo publicar por 3 (três) dias em jornal de grande circulação local ou noutro de Comarca de fácil acesso, se no local não houver imprensa diária;
- D+125:** Prazo final para os Devedores purgar a mora;
- D+128:** Se purgada a mora pelos Devedores, deverá ser providenciado o recebimento dos valores correspondentes, e respectivo crédito em favor da Securitizadora, convalidando o contrato de alienação fiduciária. Não purgada a mora, o Registro de Imóveis emitirá certidão de decurso de

prazo e solicitará à Securitizadora o pagamento da Guia de Recolhimento de ITBI;

- D+134:** A Securitizadora protocola no Cartório de Imóveis o Requerimento de Consolidação de Propriedade juntamente com a prova de quitação do ITBI;
- D+149:** O Oficial de Registro averba a consolidação da propriedade do imóvel em nome da Securitizadora;
- D+157:** 1º Leilão Público (no mínimo, pelo valor de avaliação do imóvel);
- D+160:** Envio para Securitizadora dos valores de arrematação e do auto de arrematação pelo Leiloeiro. No caso de venda do imóvel no 1º Leilão Público: Devolução ao Devedor da diferença entre o valor apurado no leilão e a dívida acrescida de todas as despesas e encargos previstos na Lei 9514/97;
- D+172:** 2º Leilão Público (imóvel vai a leilão pelo maior lance desde que igual ou superior ao valor da dívida, das despesas, dos prêmios de seguro e dos encargos legais inclusive tributos, e das contribuições condominiais, conforme parágrafo 2º do artigo 27 da Lei 9514/97);
- D+175:** Envio para Securitizadora dos valores de arrematação (o caso de venda do imóvel no 2º Leilão Público: devolução ao Devedor, se for o caso, da diferença entre o valor apurado no leilão e a dívida acrescida de todas as despesas e encargos previstos na Lei 9514/97) e do auto de 1ª e 2ª praças pelo Leiloeiro, ou somente os autos de Leilão não havendo licitante nas duas praças;
- D+181:** Protocolar no Registro de Imóveis o requerimento de extinção da dívida e entrega ao Devedor de Termo de Quitação da Dívida a ser emitido pela Securitizadora;
- D+195:** Oficial de Registro de Imóveis averba o Termo de Extinção de Dívida;
- D+210:** Início de processo judicial para reintegração da posse do imóvel, com pedido liminar para desocupação do imóvel em sessenta dias conforme artigo 30 da Lei 9.514/97. A seqüência do processo consiste no recebimento da petição pelo Ofício do Juízo que foi escolhido por sorteio eletrônico para julgar a causa; autuação do processo; envio do processo para 1ª apreciação pelo MM. Juiz, que verificará se estão preenchidas as condições da ação para determinar então a citação dos Devedores, apreciar o pedido de liminar para reintegração de posse; após seguirá o processo com a contestação dos Devedores, cumprimento da liminar, etc. O prazo em que os atos acima descritos acontecerão depende exclusivamente do Poder Judiciário.

**4.4.7.** Uma vez na posse do imóvel, a Securitizadora providenciará a avaliação do imóvel e a sua comercialização, mediante a realização de leilões ou através de contratação de corretores de imóveis.

**4.4.8.** Quando da efetiva venda do imóvel, a Securitizadora providenciará a amortização dos CRIs, na forma estabelecida na figura abaixo. Caso o valor de venda seja inferior ao valor devido ao Patrimônio Separado, os prejuízos decorrentes desta venda serão arcados pelo Patrimônio Separado.



1. Pagamento Pro Rata: quando o valor de venda for superior ou inferior ao valor devido ao Patrimônio Separado, a amortização dos CRIs será proporcional para os CRIs Sênior e para os CRIs Júnior;
2. Pagamento Sequencial: quando o valor de venda for superior ou inferior ao valor devido ao Patrimônio Separado, a amortização dos CRIs ocorrerá somente para os CRIs Sênior.

#### 4.5. Procedimentos adotados pela Securitizadora e pelo Agente Fiduciário no acompanhamento da gestão de Créditos e dos CRIs.

Mensalmente, a Empresa Administradora encaminha seu relatório de gestão dos Créditos Imobiliários ao Agente Fiduciário e à Securitizadora, que verificam se a gestão dos créditos está ocorrendo na forma estabelecida no Termo de Securitização e no Contrato firmado com a Empresa Administradora. Deste modo, o Agente Fiduciário e a Securitizadora acompanham e verificam:

- (i) o processo de cobrança dos Créditos Imobiliários, em curso normal e anormal. São apurados e acompanhados os créditos em atraso em 30 (trinta) dias, aqueles que se encontram em acordo, em cobrança administrativa ou judicial e os em processo de consolidação e retomada de imóveis, para a verificação do processo de execução das garantias reais. e eventuais perdas dos imóveis retomados;
- (ii) os créditos inadimplentes que possuam eventual co-obrigação pelo Originador, para que haja a recompra do crédito, bem como o nível de inadimplência da carteira, para que ocorra a mudança da forma de pagamento dos CRIs, decorrente da subordinação existente entre estes, caso necessária;
- (iii) os créditos que sofreram amortizações antecipadas parciais ou que foram liquidados, tendo em vista a alteração dos percentuais de amortização dos CRIs;
- (iv) créditos que eventualmente foram substituídos ou removidos;
- (v) recebimentos de créditos que possam vir a sofrer sinistros parciais ou totais; e
- (vi) anuir em conjunto com a Securitizadora a vinculação ou desvinculação dos Créditos Imobiliários lastro da presente Emissão no CETIP 21 ou no BOVESPAFIX.

#### 4.6. Critérios de substituição de Prestadores de Serviço

##### a. Agente Fiduciário

O Agente Fiduciário poderá ser substituído em razão de sua destituição, renúncia, ou nas hipóteses previstas em lei ou em ato regulamentar da CVM, observado o quanto segue:

1 - Em nenhuma hipótese a função de Agente Fiduciário poderá ficar vaga por um período superior a 30 (trinta) dias, dentro do qual deverá ser realizada convocação de assembleia dos Investidores para a escolha do novo Agente Fiduciário;

2- Se a convocação da assembleia não ocorrer até 20 (vinte) dias antes do termo final do prazo previsto no item “a” acima, caberá à Securitizadora convocá-la.

3 - A assembleia dos Investidores, referida no item 1 acima, poderá ser convocada pelo Agente Fiduciário a ser substituído, pela Securitizadora, por Investidores que representem no mínimo 10% (dez por cento) dos CRIs emitidos;

4- A convocação da assembleia geral dos Investidores far-se-á mediante edital publicado por 3 (três) vezes, sendo a primeira com antecedência de 20 (vinte) dias, no jornal indicado no item 1 - Definições, instalando-se em primeira convocação com a presença de titulares que representem, pelo menos, 2/3 (dois terços) do valor global dos CRIs e, em segunda convocação, com qualquer número, somente sendo válida as deliberações tomadas pela maioria absolutados Titulares;

5 – Ao(s) Investidor(es) somente é facultado proceder à substituição do Agente Fiduciário e à indicação de seu eventual substituto após o encerramento do prazo de distribuição pública dos CRIs, em assembleia de Investidores especialmente convocada para esse fim.

6 - A substituição do Agente Fiduciário fica sujeita à prévia comunicação à CVM, conforme disposto no art. 4º da Instrução CVM 28/1983;

7 - A substituição permanente do Agente Fiduciário deverá ser objeto de aditamento ao Termo de Securitização, cabendo à Securitizadora providenciar as correspondentes averbações e registros;

8 - O Agente Fiduciário inicia o exercício de suas funções a partir da data da Emissão dos CRIs, devendo permanecer no exercício de tais funções até a sua efetiva substituição ou liquidação total dos CRIs;

9 - O Agente Fiduciário substituído deverá comunicar imediatamente a substituição aos Investidores, mediante publicação em jornal com circulação na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, bem como por carta com aviso de recebimento a cada detentor de CRIs, às expensas do Patrimônio Separado.

O Agente Fiduciário deverá renunciar às suas funções, sob pena de ser destituído pela Securitizadora ou pela Assembleia de Investidores, na hipótese da superveniência de conflito de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão de suas funções.

O Agente Fiduciário eleito em substituição, nos termos deste item, assumirá integralmente os deveres e atribuições do Agente Fiduciário Substituído e responsabilidades constantes da legislação aplicável e do Termo de Securitização.

O Agente Fiduciário poderá ser destituído pelo voto de 2/3 (dois terços) dos Investidores, por deliberação em Assembleia Geral, na hipótese de descumprimento dos deveres previstos no Art. 13 da Lei nº 9.514/97, no respectivo contrato e no Termo de Securitização.

*b. Empresa Administradora*

A Empresa Administradora poderá ser substituída em razão de sua destituição, renúncia, sendo facultado à Securitizadora rescindir o contrato de gestão de créditos com a Empresa Administradora a qualquer momento, com ou sem justa causa. A Securitizadora ou uma empresa de back-up Servicer, deverá estar apta a assumir todas as obrigações da Empresa Administradora, a qualquer momento.

*c. Auditores Independentes*

Nos termos do artigo 31 da Instrução CVM nº 308 de 14 de maio de 1999, os auditores independentes não podem prestar serviços para um mesmo cliente, por prazo superior a cinco anos consecutivos e ainda, exigindo-se um intervalo mínimo de três anos para a sua recontração. Assim sendo, a Securitizadora tem por obrigatoriedade trocar o auditor independente a cada período de cinco anos.

*d. Instituição Custodiante*

As Instituições Custodiantes poderão ser substituídas nos casos de (i) rescisão contratual determinada pela Securitizadora caso os serviços não sejam prestados de forma satisfatória (ii) renúncia da Instituição Custodiante ao desempenho de suas funções; e (iii) comum acordo entre as partes.

Nestes casos, a contratação de uma nova instituição custodiante deverá ser feita com anuência dos investidores.

*e. Banco Escriturador*

A Itaú Corretora poderá ser substituído nos seguintes casos: (i) se a Corretora falir, requerer recuperação judicial ou iniciar procedimentos de recuperação extrajudicial, tiver sua falência, intervenção ou liquidação requerida; (ii) se for cassada a autorização da Corretora para execução dos serviços contratados; (iii) se a Securitizadora suspender suas atividades por qualquer período de tempo igual ou superior a 30 (trinta) dias e; (iv) de comum acordo entre as partes.

Neste caso, a contratação de um novo banco escriturador deverá ser feita com anuência do Agente Fiduciário e dos Investidores.

*f. CETIP e BM&FBovespa*

A Cetip e BMF&Bovespa poderão ser substituída por outra câmara de liquidação e custódia, nos seguintes casos: (i) se falirem, requerer recuperação judicial ou iniciar procedimentos de recuperação extrajudicial, tiver sua falência, intervenção ou liquidação requerida; (ii) se for cassada sua autorização para execução dos serviços contratados; (iii) a pedido dos Investidores.

*g. Agência de Rating*

A Agência de *Rating* poderá ser substituída por outra agência classificadora de risco, nos seguintes casos: (i) se esta Agência falir, requerer recuperação judicial ou iniciar procedimentos de recuperação extrajudicial, tiver sua falência, intervenção ou liquidação requerida; (ii) a pedido dos Investidores.

#### **4.7. Destinação dos Recursos**

Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei nº 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente. Na hipótese de colocação parcial, a oferta poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% (dez por cento) do montante ofertado, ficando facultado à companhia cancelar ou subscrever os CRIs não colocados.

Os recursos obtidos com a distribuição dos CRIs serão utilizados para a recomposição do patrimônio da Securitizadora, diminuída em razão da aquisição das Cédulas de Créditos Imobiliários.

#### **4.8. Classificação de Risco**

Os CRIs objeto desta Emissão encontram em análise pela Agência de Rating e a qualquer tempo poderá ser requerida pelos investidores a atualização da classificação de risco, que será contratada pela Securitizadora a cada 12 (doze) meses durante o prazo dos CRIs.

O relatório inicial de classificação de risco, bem como suas renovações serão disponibilizadas no website da Securitizadora ([www.braziliansecurities.com.br](http://www.braziliansecurities.com.br)).

Uma vez requerida a atualização periódica o serviço de classificação de risco poderá ser interrompido na vigência do CRI, desde que com a anuência dos Investidores, reunidos em assembleia conforme procedimentos descritos no Termo.

##### **4.8.1. Descrição das atividades exercidas pela Agência de *Rating***

A principal atividade é de prover uma avaliação independente do risco de crédito de uma operação, segundo uma classificação de risco, que expressa a probabilidade de default, inadimplência dos títulos avaliados.

Após a atribuição de *rating*, sua função é de acompanhar o desempenho desta operação em base regular. Este acompanhamento visa assegurar que os *ratings* atribuídos continuem refletindo, apropriadamente, o perfil de risco da operação.

No âmbito da presente Emissão, a agência classificadora de risco avaliou a capacidade creditícia dos Créditos Imobiliários e das garantias agregadas a Emissão de forma a facilitar o processo de tomada de decisões para os Investidores, quanto ao risco dos certificados, com base em avaliações em fatores quantitativos e qualitativos. As agências não fornecem garantias contra perdas, apenas dão indicação do grau de risco envolvido na Emissão, que os investidores podem utilizar para monitorar as perdas potenciais de seus investimentos. As agências classificadora de risco monitoram periodicamente o desempenho dos CRIs durante a sua existência. Desta forma, quando lançam um nota, também alertam sobre as possibilidades dessa nota ser revisada no curto prazo.

#### **4.9. Declarações**

##### ***Declarações da Emissora***

Declaração da Emissora para fins do artigo 56 da Instrução CVM 400/03 e do item 15 do Anexo III à Instrução CVM 414/04, encontra-se inserido na cláusula 14 do Termo.

##### ***Declaração do Agente Fiduciário***

O Agente Fiduciário declara na cláusula 15 do Termo, nos termos do item 15 do Anexo III da Instrução CVM 414/04, que verificou a legalidade e ausência de vícios da presente operação de securitização, além da veracidade, consistência, correção e suficiência das informações prestadas pela Securitizadora no Termo e no Prospecto.

#### **4.10. Relacionamentos Societários, Negociais e Parcerias Comerciais entre os Participantes da Operação**

##### **4.10.1 Relacionamentos societários**

No âmbito da operação, apenas existem relacionamentos societários entre a Securitizadora e a Brazilian Mortgages, que são empresas coligadas e controladas pela Brazilian Finance & Real Estate S.A (BFRE).

Apesar da relação societária existente entre a Securitizadora e a Brazilian Mortgages, as atividades não são conflitantes no âmbito da oferta, pois cada empresa tem objetos sociais distintos. A partir da cessão dos Créditos Imobiliários da Brazilian Mortgages à Securitizadora e considerando tratar-se de cessão definitiva, a Brazilian Mortgages não mais possui ingerência ou interesse nos Créditos Imobiliários, que serão administrados pela Securitizadora na forma prevista neste Prospecto, ou seja, pela Empresa Administradora. Assim sendo, após a cessão dos Créditos Imobiliários não se vislumbram hipóteses que possam ser consideradas conflitos



de interesses entre a Brazilian Mortgages e a Securitizadora que possam afetar adversamente a Emissão. A aquisição dos créditos imobiliários pela Securitizadora foi realizada com a observância dos Critérios de Elegibilidade, tanto no caso de créditos imobiliários originados pela Brazilian Mortgages, como no caso dos créditos imobiliários originados pelos demais Originadores. Ou seja, não houve diferenciação ou favorecimento à Brazilian Mortgages por tratarem-se de empresas ligadas.

69,57% dos créditos que lastreiam esta Emissão são originados pela Brazilian Mortgages.

#### **4.10.2 Relacionamentos comerciais**

Conforme mencionado neste Prospecto ( “Informações sobre as eventuais taxas de desconto praticadas na aquisição dos Créditos Imobiliários pela Securitizadora”), as taxas de desconto aplicadas aos Créditos Imobiliários decorrem de fatores característicos de cada carteira a ser adquirida e que influenciam na formação da taxa de aquisição. Especificamente para esta Carteira, a taxa média de desconto praticada foi de aproximadamente 13,0843% ao ano, sendo que a menor taxa praticada foi de 10,9500% a.a. e a maior taxa foi de 14,9342% a.a.. A taxa utilizada para a aquisição dos Créditos Imobiliários originados pela Brazilian Mortgages foi de 13,4852%.

As relações entre a Securitizadora e a Brazilian Mortgages foram formalizadas de conformidade com as condições descritas neste Prospecto, no que se refere aos Documentos da Operação.

##### **4.10.2.1 Detalhamento do relacionamento entre a Securitizadora e os participantes da oferta**

- **Relacionamento com a Oliveira Trust (Agente Fiduciário e Instituição Custodiante):** A Oliveira Trust, na qualidade de Agente Fiduciário e Instituição Custodiante possui com a Securitizadora relacionamento exclusivamente para a respectiva prestação de serviços, regidas pela Primeira Rerratificação ao Contrato de Prestação de Serviços de Agente Fiduciário, datado de 21/03/2011. Atualmente, a Oliveira Trust DTVM figura como Agente Fiduciário aproximadamente 216 séries de CRIs da Securitizadora, o custo médio por série de R\$ 5.400,00 por semestre. A Securitizadora e a Oliveira Trust não possuem exclusividade na prestação dos serviços. A Securitizadora se utiliza de serviços de outras empresas, bem como a Oliveira Trust presta serviços ao mercado e, inclusive, também para algumas empresas de nosso grupo. Não existe relacionamento societário entre a Securitizadora e a Oliveira Trust.
- **Relacionamento com a CETIP:** A Securitizadora e a CETIP se relacionam estritamente no âmbito da prestação de serviços de custódia e negociação de títulos (CRIs e CCIs), não possuindo nenhum relacionamento além deste. A prestação destes serviços é regada e precificada de acordo com as normas estabelecidas pela Cetip, sendo elas de acesso público através do site [www.cetip.com.br](http://www.cetip.com.br). Até a presente data a CETIP custodiou 211 séries da Securitizada.
- **Relacionamento com a BMF&Bovespa:** A Securitizadora e a BMF&Bovespa se relacionam estritamente no âmbito da prestação de serviços de custódia e negociação de títulos (CRIs e CCIs), não possuindo nenhum relacionamento além deste. A

prestação destes serviços é regrada e precificada de acordo com as normas estabelecidas pela BMF&Bovespa, sendo elas de acesso público através do site [www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br). Até a presente data a BMF&Bovespa custodiou 20 séries da Securitizadora.

- **Relacionamento com a FPS:**A Securitizadora se relaciona com a FPS para a prestação de serviços de auditoria e administração de créditos imobiliários, que é regrada pelo Contrato de Prestação de Serviços de Back Up para Administração de Financiamentos Imobiliários, firmado em 01 de dezembro de 2003, com vigência de um ano, renovável automaticamente. A rescisão poderá ser promovida por qualquer das partes, desde que com aviso prévio de 30 dias. Até o momento, o FPS administra cerca de 30 carteiras de créditos imobiliários das operações de securitização realizadas pela Securitizadora, com custo total mensal aproximado de R\$ 79.900,00. As partes não possuem exclusividade na prestação de serviços. A Securitizadora se utiliza de outras empresas para a execução desses serviços, bem como a FPS presta serviços a terceiros. Não existe relacionamento societário entre a Securitizadora e a FPS e entre a FPS e as demais empresas integrantes da Oferta.
- **Relacionamento com a Interservicer:** Com a Interservicer, atual denominação da DR2 Real Estate Servicer, a Securitizadora se relaciona para a prestação de serviços de auditoria e de administração de créditos imobiliários para algumas emissões, que é regrada pelo Contrato de Prestação de Serviços de “Back Up” de Administração de Financiamentos Imobiliários, Auditoria e Cobrança de Créditos Imobiliários, firmado em 25 de abril de 2006, com vigência de um ano, renovável automaticamente. A Interservicer administra aproximadamente 30 carteiras de créditos imobiliários das operações de securitização realizadas pela Securitizadora, com custo total mensal aproximado de R\$ 68.000,00. As partes não possuem exclusividade na prestação de serviços. A Securitizadora se utiliza de outras empresas para a prestação desses serviços, bem como a Interservicer presta serviços a terceiros. Não existe relacionamento societário entre a Securitizadora e a Interservicer e entre a Interservicer e as demais empresas integrantes da Oferta.

#### **Relacionamento entre a Securitizadora e o Banco Escriturador**

Além dos serviços relacionados com a Emissão, o Itaú Unibanco, controlador da Itaú Corretora de Valores S.A., e outras entidades de seu conglomerado econômico, mantêm relacionamento comercial no curso normal dos negócios com a Securitizadora, suas controladoras, subsidiárias e/ou coligadas, que incluem:

- (i) a concessão de financiamento à (a) Brazilian Finance & Real Estate por meio de operações de capital de giro, (b) Brazilian Mortgages por meio de operações de capital de giro
- (ii) a concessão de duas cartas fianças, à Brazilian Finance & Real Estate,
- (iii) serviços de folha de pagamentos e sistema de pagamentos eletrônicos (sispag) e a utilização do Bankline Empresa Plus;

(iv) prestação de serviços de coordenador em 31 (trinta e uma) séries de CRI da Emissora, que corresponde a aproximadamente R\$ 2,8 bilhões; e

(v) o Banco Escriturador realiza o trabalho de banco escriturador em outras emissões de CRI da Emissora.

Algumas das ofertas de CRIs anteriormente efetuadas pela Securitizadora foram totalmente subscritas e integralizadas por instituições pertencentes ao mesmo grupo econômico da Itaú Corretora de Valores S.A.

Por fim, destaca-se que (i) não há qualquer relação ou vínculo societário entre a Securitizadora e o Banco Escriturador; e (ii) a Securitizadora e o Banco Escriturador não possuem quaisquer relações comerciais que possam representar conflitos de interesses para os fins da Emissão.

#### **Relacionamento entre a securitizadora e os auditores independentes**

Os auditores independentes da Emissora não realizaram qualquer revisão especial em relação à presente Emissão, sendo a Moore Stephens Lima Lucchesi Auditores Independentes e a PriceWaterhouseCoopers responsáveis pela auditoria regular das demonstrações financeiras da Securitizadora.

Não há qualquer relação ou vínculo societário entre a Securitizadora e seus auditores independentes.

#### **Relacionamento com a Agência de Rating:**

O relacionamento da Securitizadora com a Agência de Rating é estritamente no âmbito da prestação de serviços de classificação de risco da Securitizadora e de suas emissões de CRIs, em condições de mercado. O preço praticado por esta agência, é de aproximadamente R\$ 54 mil, de implantação sendo também cobrado pelo monitoramento anual, o valor correspondente à 0,025% do valor atualizado dos CRIs analisados, limitado a R\$ 24.200,00. Não existe nenhuma ligação societária com a Agência de Rating. A Securitizadora, não possui exclusividade na prestação de serviços, podendo as Agência de *Rating* prestar serviços a terceiros. Da mesma forma, a Securitizadora também utiliza os serviços de outras empresas, a seu critério. A Fitch já analisou atualmente cerca de 21 Emissões da Securitizadora.

### **5. FATORES DE RISCO**

*O investimento em CRIs envolve uma série de riscos que devem ser observados pelo potencial Investidor. Esses riscos envolvem fatores de liquidez, crédito, mercado rentabilidade, regulamentações específicas, garantias, entre outros, que se relacionam tanto à Securitizadora,*

*quanto às Cedentes e seus Empreendimentos, aos Créditos Imobiliários, aos Investidores dos créditos que lastreiam esta Emissão, bem como os próprios CRIs objeto da Emissão. O potencial Investidor deve ler cuidadosamente todas as informações que estão descritas neste Prospecto e no Termo, bem como procurar um consultor de investimento e outros profissionais legalmente autorizados que julgar necessário, antes de tomar uma decisão de investimento.*

## **5.1. Fatores Relativos ao Ambiente Macroeconômico**

### **Inflação**

No passado, o Brasil apresentou índices extremamente elevados de inflação e vários momentos de instabilidade no processo de controle inflacionário. As medidas governamentais promovidas para combater a inflação geraram efeitos adversos sobre a economia do país, que envolveram controle de salários e preços, desvalorização da moeda, limites de importações, alterações bruscas e relevantes nas taxas de juros da economia, entre outras.

Em 1994, foi implementado o plano de estabilização (Real) que teve sucesso na redução da inflação. Desde então, no entanto, por diversas razões, (crises nos mercados financeiros internacionais, mudanças da política cambial, eleições presidenciais, etc.) ocorreram novos “repiques” inflacionários. Por exemplo, a inflação apurada pela variação do IGP-M nos últimos anos vem apresentando oscilações: em 2007 ficou 7,75%, em 2008 subiu para 9,81%, em 2009 acumulou índice negativo de -1,71% , e em 2010 subiu para 11,32% Devido a esse aumento na inflação poderá ocorrer um conseqüente aumento do inadimplemento, o que aumenta potencialmente o risco de não recebimento do pagamento do CRI pelos investidores. A elevação da inflação também poderá reduzir a taxa de crescimento da economia, causando, inclusive, recessão no país, ocasionando desemprego e eventualmente elevando a taxa de inadimplência

### **Política Monetária**

O Governo Federal influencia as taxas de juros praticadas na economia uma vez que estas se constituem um dos principais instrumentos de política monetária utilizado. Historicamente, esta política tem sido instável, havendo grande variação nas taxas praticadas. A política monetária brasileira possui como função regular a oferta de moeda no país e, muitas vezes é influenciada por fatores externos ao controle do Governo Federal, tais como os movimentos dos mercados de capitais internacionais e as políticas monetárias dos países desenvolvidos, principalmente dos Estados Unidos.

Em caso de elevação acentuada das taxas de juros, a economia poderá entrar em recessão, uma vez que com a alta das taxas de juros básicas, o custo do capital se eleva, os investimentos se retraem e assim, via de regra, eleva o desemprego e aumenta os índices de inadimplência, onde poderá ocorrer um conseqüente aumento do inadimplemento, ocasionando o não recebimento do pagamento do CRI pelos investidores.

### **Ambiente Macroeconômico Internacional**

O valor dos títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras no mercado é influenciado pela percepção de risco do Brasil e de outras economias emergentes, e a deterioração dessa percepção poderá ter um efeito negativo na economia nacional. Acontecimentos adversos na economia e as condições de mercado em outros países emergentes, especialmente da América Latina, poderão influenciar o mercado em relação aos títulos e valores mobiliários emitidos no Brasil. Ainda que as condições econômicas nesses países possam diferir consideravelmente das condições econômicas brasileiras, as reações dos investidores aos acontecimentos nesses outros países podem ter um efeito adverso no valor de mercado dos títulos e valores mobiliários de emissores brasileiros.

Além disso, como resultado da globalização, não apenas problemas com países emergentes afetam o desempenho econômico e financeiro do país como também a economia de países desenvolvidos como os EUA interferem consideravelmente no mercado brasileiro.

Assim, em conseqüência dos problemas econômicos em vários países de mercados emergentes em anos recentes (como por exemplo, a crise imobiliária nos EUA em 2008), o(s) Investidor(es) está(ão) mais cauteloso(s) em examinar seus investimentos, o que causa uma retração nos investimentos. Essas crises podem produzir uma evasão de dólares norte-americanos do Brasil, fazendo com que as companhias brasileiras enfrentem custos mais altos para captação de recursos, tanto nacionalmente como no exterior, impedindo o acesso ao mercado de capitais internacional. Desta forma, é importante ressaltar que eventuais crises nos mercados internacionais podem afetar o mercado de capitais brasileiro e ocasionarem uma redução ou falta de liquidez para os CRIs da presente Emissão.

## **5.2. Fator Relativo ao Setor de Securitização Imobiliária e a Securitizadora**

### **Recente Desenvolvimento da Securitização Imobiliária**

A securitização de créditos imobiliários é uma operação recente no Brasil. A Lei nº 9.514, que criou os CRIs, foi editada em 1997; no entanto, só houve um volume maior de emissões de CRI nos últimos 5 anos. Além disso, a securitização é uma operação mais complexa que outras emissões de valores mobiliários, já que envolve estruturas jurídicas de segregação dos riscos dos Originadores e da Emissora.

Diante deste noviciado, ainda é pouca a jurisprudência a respeito de matérias relacionadas à securitização imobiliária.

### **Regime Fiduciário e Patrimônio de Afetação (MP 2.158-35)**

A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, em seu artigo 76, estabelece que *“as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos.”* Em seu parágrafo único, prevê que *“desta forma permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação”*.

Apesar de a Securitizadora ter instituído regime fiduciário sobre os Créditos Imobiliários, por meio do Termo de Securitização, e ter por propósito específico a emissão de certificados de recebíveis imobiliários, caso prevaleça o entendimento previsto no dispositivo acima citado, os credores de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista que a Securitizadora, eventualmente venha a ter, poderão concorrer com os titulares dos CRIs sobre o produto de realização dos Créditos Imobiliários, em caso de falência. Nesta hipótese, pode ser que Créditos Imobiliários não venham a ser suficientes para o pagamento integral dos CRIs após o pagamento das obrigações da Securitizadora, com relação às despesas envolvidas na Emissão.

### **Riscos decorrentes da Emissora**

A Securitizadora opera no mercado desde 2000, a sua atuação como Securitizadora das emissões de CRIs depende da manutenção de seu registro de companhia aberta junto à CVM, e das respectivas autorizações societárias. Caso a Emissora não atenda aos requisitos exigidos pela CVM em relação à companhia aberta, sua licença poderá ser suspensa ou mesmo cancelada, afetando assim as suas Emissões de CRIs.

## **5.3. Fatores Relativos aos Créditos Imobiliários**

### **5.3.1 Riscos decorrentes dos critérios adotados na concessão de financiamento**

O pagamento dos CRIs está sujeito aos riscos normalmente associados à concessão de financiamentos, incluindo risco de falta de pagamento do principal e juros, e risco de aumento do custo dos recursos captados pelos Originadores, podendo ambos prejudicar seus fluxos de caixa. Após a retomada do imóvel vinculado ao Crédito Imobiliário, em caso de execução da garantia, geralmente a revenda ocorre por preço inferior ao anteriormente estabelecido no respectivo Contrato Imobiliário. Portanto, a inadimplência pode ter um efeito material adverso no pagamento dos CRIs.

### **5.3.2 Risco da situação patrimonial e financeira dos Coobrigados**

Uma vez que os Coobrigados possuem a obrigação de recompra dos Créditos Imobiliários em determinadas situações, os CRIs incorrem no risco de crédito da situação patrimonial e financeira dos Coobrigados, já que existe a possibilidade dos Coobrigados deixarem de arcar com as obrigações por eles assumidas, em decorrência de fatores internos e/ou externos aos seus negócios. Ou seja, os Coobrigados estão expostos aos riscos inerentes às suas operações, e qualquer fato que tenha implicação econômico-financeira adversa, como também a não consecução de seu objeto social, podem afetar negativamente a sua capacidade de honrar a sua obrigação de recompra dos Créditos.

### **5.3.3 Riscos relativos a eventuais restrições de natureza legal ou regulatória que possam afetar adversamente a validade da constituição e da cessão dos direitos creditórios, bem como o conjunto dos CRIs e os fluxos de caixa gerados.**

Não obstante os imóveis relacionados à concessão dos financiamentos imobiliários tenham sido objeto de diligências jurídica por ocasião de sua contratação, ao longo do pagamento da dívida poderão ocorrer eventos relacionados aos imóveis, tais como a edição de novas leis,

portarias ou regulamentos, que acarretem a limitação de utilização do uso do imóvel, alteração das regras de zoneamento ou, ainda, que a área onde se localizam os imóveis seja declarada de utilidade pública; seja objeto de tombamento ou mesmo desapropriadas, sendo que todos estes eventos poderão afetar adversamente o crédito objeto da cessão, e assim poderão vir a prejudicar a capacidade de pagamento do devedor. Se ocorrer inadimplência na carteira devido essa incapacidade de pagamento pelo Devedor, os Investidores poderão sofrer conseqüente atraso ou não pagamento dos CRIs.

#### **5.3.4 Riscos Relacionados à dinâmica dos Créditos**

Os Devedores ao longo do período em que vigora o prazo dos CRIs podem ter seus nomes incluídos na SERASA, ou mesmo ter sua capacidade de pagamento diminuídos em função de diversos fatores externos, que podem ser resultado de fatores que variam desde natureza sócio-econômica, como por exemplo, desemprego, aumento de pessoas que dependam de sua renda, etc, como também em decorrência de fatores de política externa, como inflação, câmbio, entre outros. Deste modo, no decorrer do tempo, aumenta-se a predisposição por parte do Devedor em não efetuar o pagamento dos Créditos ensejando o aumento do nível de inadimplência da carteira.

Em função desses fatores macroeconômicos, que aumentam a predisposição por parte do Devedor em não efetuar o pagamento dos créditos, gerando inadimplência na carteira, os investidores ficam expostos ao risco do não recebimento do pagamento dos CRIs.

#### **5.3.5 Inadimplência dos Devedores**

A capacidade da Securitizadora de honrar suas obrigações decorrentes dos CRI depende do pagamento dos Créditos Imobiliários pelos Devedores. Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos titulares dos CRI do montante devido depende do cumprimento total, pelos Devedores, de suas obrigações assumidas nos respectivos Contratos Imobiliários em tempo hábil para o pagamento dos valores decorrentes dos CRIs.

#### **5.3.6 Pagamento Antecipado dos Créditos Imobiliários**

Conforme estabelecido nos Contratos Imobiliários, os Devedores têm a possibilidade de efetuar o pagamento antecipado dos Créditos Imobiliários. Nesta hipótese, juros acrescidos às parcelas serão abatidos, proporcionalmente, levando-se em conta o período entre a data de vencimento e a data do pagamento antecipado. Este evento poderá afetar, total ou parcialmente, os cronogramas de remuneração, amortização e/ou resgate dos CRIs, bem como diminuir a rentabilidade futura esperada pelos Investidores.

#### **5.3.7 Vencimento Antecipado dos Créditos Imobiliários**

Conforme estabelecido nos Contratos Imobiliários, poderá ser decretado o vencimento antecipado da dívida, nos casos ali previstos, hipótese em que os Devedor deverá pagar o saldo devedor de sua dívida, acrescido de multa de 10% (dez por cento). Este evento poderá afetar, total ou parcialmente, os cronogramas de remuneração, amortização e/ou resgate dos CRIs, bem como diminuir a rentabilidade futura esperada pelo(s) Investidor(es).



### **5.3.8 Desapropriação total ou parcial do Imóvel**

Em caso de desapropriação, total ou parcial, do imóvel alienado fiduciariamente, a Securitizadora receberá do poder público a indenização, imputando-a na solução da dívida e colocando o saldo devedor da indenização, se houver, à disposição do Devedor. Se a indenização, por outro lado, for inferior à dívida, a Securitizadora poderá cobrar dos Devedores a diferença correspondente. Nesta situação, caso os Devedores não tenham recursos para pagamento desta diferença, poderá faltar recursos para o pagamento aos detentores dos CRIs.

### **5.3.9 Desvalorização do valor de mercado do Imóvel**

Os imóveis podem ter seu valor de mercado valorizado ou desvalorizado em função da alteração da infra-estrutura da vizinhança, como por exemplo a construção de metrô, shoppings center, que podem valorizar o bairro, mas também pode ocorrer a instalação de uma favela ou comércio que desvalorizem a vizinhança. Na situação de desvalorização do imóvel, no caso de retomada deste, o valor a ser recuperado na revenda do imóvel para pagamentos dos CRIs poderá ser inferior à dívida, de forma a faltar recursos para pagamento dos CRIs.

### **5.3.10 Retomada do Imóvel**

Os Contratos Imobiliários prevêem que em caso de inadimplência dos Devedores será executada a alienação fiduciária nos termos da Lei 9514/97. Esta execução, ainda que extrajudicial não tem prazo determinado, que pode variar, por exemplo, de acordo com a dificuldade de intimação dos Devedores. Existe também a possibilidade de ocorrerem questionamentos diversos por parte dos Devedores, inclusive mas não exclusivamente, relacionados à legalidade do procedimento de execução extrajudicial, o que pode impedir e/ou atrasar o processo de execução extrajudicial. Deste modo, a retomada efetiva dos Imóveis, para que gere recursos financeiros para pagamento dos CRIs demanda tempo que não pode ser estimado, podendo inclusive implicar em perda financeira em função dos ônus verificados com a retomada dos Imóveis (custos com advogados, procedimentos de publicação de editais, custos judiciais para propositura e andamento da ação). Outro ponto a ser considerado é que mesmo que efetivada a execução extrajudicial da garantia fiduciária, com a consolidação da propriedade em nome da Securitizadora, a revenda destes Imóveis para recomposição dos CRIs pode ficar prejudicada em razão da ocupação indevida dos Imóveis pelos Devedores, o que ocasionará a propositura de ação de reintegração de posse, medida judicial esta que não obstante contar com preceito legal que autoriza a concessão de liminar para desocupação dos Imóveis em 60 dias (art. 30, lei 9514/97), é de conhecimento inequívoco a precariedade e morosidade do nosso sistema judiciário, de forma que este prazo dificilmente é cumprido.

Com o tempo para retomada do imóvel variando, a carteira de créditos ficará descoberta por um período, o qual trará consequências adversas ao pagamento dos CRIs ao(s) Investidor(es).

## **5.4. Fatores relativos à Emissão de CRI**

### **5.4.1. Risco do resgate antecipado dos CRIs**

A Securitizadora poderá promover o resgate antecipado dos CRIs em determinadas hipóteses previstas no Termo de Securitização, conforme a disponibilidade de recursos financeiros. Assim, os investidores poderão sofrer perdas financeiras no que tange a não realização do investimento (retorno do investimento), bem como os investidores poderão incorrer em dificuldade de re-investimento dos recursos à mesma taxa estabelecida como remuneração dos CRIs.

### **5.4.2. Liquidação Financeira com base no Registro Provisório concedido pela CVM**

A Securitizadora poderá liquidar financeiramente a Emissão, com base no registro provisório dos CRIs concedido pela CVM. Caso o registro definitivo não seja concedido por essa autarquia, a Securitizadora deverá resgatar antecipadamente os CRIs. Caso os valores decorrentes da negociação dos CRIs tenham sido utilizados pela Securitizadora para outros fins, não haverá disponibilidade imediata de recursos para resgatar antecipadamente os CRIs.

### **5.4.3. Alterações da Legislação Tributária**

Alterações na legislação tributária aplicável aos CRI ou na interpretação das normas tributárias podem afetar o rendimento dos CRI. Os rendimentos gerados por aplicação em CRI por pessoas físicas estão atualmente isentos de imposto de renda, isenção essa que pode sofrer alterações ao longo do tempo. Além disso, não há uniformidade na interpretação quanto à tributação aplicável sobre os ganhos decorrentes da alienação dos CRI no mercado secundário. Divergências no recolhimento do imposto de renda devido podem ser passíveis de sanção pela Secretaria da Receita Federal. Eventuais alterações na legislação tributária eliminando a isenção acima mencionada, criando ou elevando alíquotas do imposto de renda incidentes sobre os CRI, a criação de novos tributos ou, ainda, mudanças na interpretação ou aplicação da legislação tributária por parte dos tribunais e autoridades governamentais poderão afetar negativamente o rendimento líquido dos CRI para seus titulares.

### **5.4.4. Fatores relativos à constituição das garantias**

A garantia real foi devidamente constituída, haja vista que as Alienações Fiduciárias dos imóveis que formam o lastro desta Emissão foram regularmente constituídas e registradas nas matrículas dos respectivos imóveis. Os Créditos Imobiliários cedidos fiduciariamente à operação são suficientes para atender aos eventos financeiros dispostos no Termo de Securitização.

### **5.4.5. Baixa Liquidez no Mercado Secundário**

Atualmente, o mercado secundário de CRI no Brasil apresenta baixa liquidez e não há nenhuma garantia de que existirá, no futuro, um mercado para negociação dos CRIs que

permita sua alienação pelos subscritores desses valores mobiliários, caso estes decidam pelo desinvestimento. Dessa forma, o investidor que adquirir os CRIs poderá encontrar dificuldades para negociá-los no mercado secundário, devendo estar preparado para manter o investimento nos CRIs por todo o prazo da Emissão.

Além deste fator, o Investidor poderá encontrar dificuldades na alienação dos CRIs, em função de seu elevado valor unitário, o que pode afetar sua liquidez no mercado secundário.

#### **5.5. Riscos Relacionados a Conflitos de Interesses Relacionados ao Fato de que a Empresa que Atua Como Empresa Administradora é a Mesma que Atua Como Empresa de Auditoria dos Créditos Imobiliários**

5.5.1. Na presente operação, a empresa Interservicer, prestou serviços de auditoria de alguns Créditos Imobiliários e também presta serviços de administração dos réditos. Desta forma há risco de se elevar o nível de inadimplência dos Créditos e consequentemente dos CRIs, pois caso não tenham sido observados os padrões exigidos pela Securitizadora no trabalho de auditoria dos Créditos Imobiliários para fins de verificação do seu enquadramento nos Critérios de Elegibilidade, , em havendo inadimplência desses créditos, poderá haver prejuízo à carteira no que se refere ao seu pagamento, pois qualquer erro na avaliação de auditoria pode ocasionar a inserção na carteira créditos do presente CRI, créditos cuja capacidade dos devedores para honrar com os pagamentos das parcelas vincendas dos contratos não está de acordo com os padrões da Securitizadora. Nesta situação, o erro na avaliação da auditoria, não verificado pela Securitizadora, poderá ensejar dificuldade de cobrança do crédito, outro serviço de responsabilidade da Interservicer.

Se houver falha na auditoria dos créditos imobiliários, e um crédito analisado como enquadrado nos critérios de elegibilidade solicitados, não o estiver, e havendo inadimplência deste crédito, poderá acarretar no não pagamento dos CRIs ao investidor.

#### **5.5.2 Riscos Relacionados a Conflitos de Interesses Relacionados à Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária Atuando como Cedente dos Créditos Imobiliários**

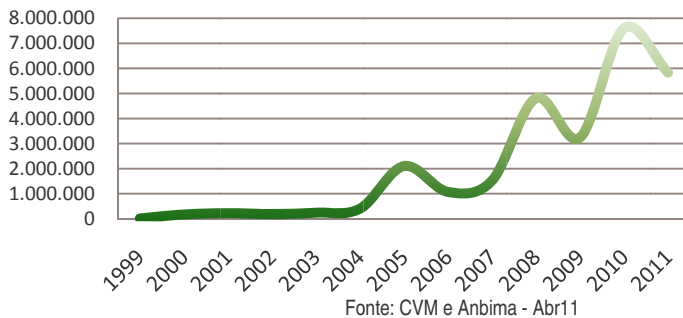
A Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária cedeu através dos Contratos de Cessão parte dos Créditos Imobiliários, vinculados à presente emissão, à Securitizadora, sendo certo que a Securitizadora e a Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária são empresas do mesmo grupo econômico, podendo haver um eventual conflito de interesses entre elas fora do âmbito da oferta, mas no âmbito da atividade hipotecária. Este risco advém pelo fato de que a Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária não tem por obrigação ceder novos créditos imobiliários por ela originados e não vinculados à presente Emissão para novas securitizações, cujo objetivo é captar recursos por meio da emissão de outros valores mobiliários, como Letras de Crédito Imobiliário (“LCI”), Cédula de Crédito Imobiliário (“CCI”) e negociá-las no mercado.

## **6. VISÃO GERAL DO SETOR DE SECURITIZAÇÃO IMOBILIÁRIA**

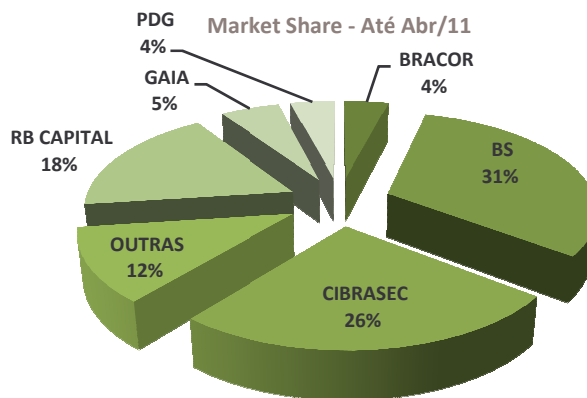
No período de 1999 a 2010 as emissões de CRI apresentaram um significativo crescimento, que pode ser explicado pela necessidade de financiamento do setor imobiliário, aliado ao fato de tratar-se de uma opção atrativa de investimento. Os gráficos a seguir demonstram o mencionado crescimento, indicando o número de emissões e volumes de 1999 até 30/03/2011, com base em dados extraídos dos websites da CVM, CETIP e Anbima.

**Crescimento do Mercado de Securitização (R\$ mil):**

**Evolução das emissões de CRIs no Brasil  
(data de emissão)**



**CRIs- Market Share da Brazilian Securities até Abr/2011:**



**Histórico**

A securitização de recebíveis teve sua origem nos Estados Unidos em 1970, quando as agências governamentais ligadas ao crédito hipotecário promoveram o desenvolvimento do mercado de títulos lastreados em hipotecas.

Nessa época, os profissionais que atuavam no mercado definiam a securitização como “a prática de estruturar e vender investimentos negociáveis de forma que seja distribuído amplamente entre diversos investidores um risco que normalmente seria absorvido por um só credor”.

O mercado de securitização iniciou-se com a venda de empréstimos hipotecários reunidos na forma de pool e garantidos pelo governo. A partir desta experiência, as instituições financeiras

perceberam as vantagens desta nova técnica financeira, que visava o lastreamento de operações com recebíveis comerciais de emissões públicas de endividamento.

No Brasil, seu surgimento se deu em um momento histórico peculiar. Na década de 90, com as privatizações e a desestatização da economia, aliados a uma maior solidez na regulamentação, a negociação de crédito e o gerenciamento de investimentos próprios ficaram mais voláteis com a velocidade e a complexidade desse novo cenário. Dessa forma, tornou-se necessária a realização de uma reformulação na estrutura societária brasileira e uma profissionalização do mercado de capitais que passou a exigir títulos mais seguros e garantias mais sólidas nos moldes internacionais. Como consequência, o foco para a análise da classificação de riscos passou a ser a segregação de ativos.

Apesar de as primeiras operações terem sido realizadas a partir da década de 90, foi no ano de 1997 que diversas companhias utilizaram-se da securitização como parte de sua estratégia de financiamento.

A Lei 9514/97 fixou pela primeira vez no Brasil as regras e características de uma operação de securitização.

### ***Securitização de Créditos Imobiliários***

Nos termos da Lei do Sistema de Financiamentos Imobiliários 9.514/97, securitização de créditos imobiliários é “a operação pela qual os créditos são expressamente vinculados à emissão de uma série de títulos de crédito, mediante termo de securitização de créditos, lavrado por uma companhia securitizadora”.

A securitização de créditos imobiliários é uma operação que atende, fundamentalmente, do ponto de vista da Cedente do crédito imobiliário, ao objetivo de obtenção de uma fonte alternativa de recursos, podendo oferecer vantagens mediante a redução da taxa de juros na tomada de empréstimos no mercado financeiro, e gerando fluxo de caixa.

### ***Companhia Securitizadora***

A securitização é efetuada por meio de companhias securitizadoras de créditos imobiliários, instituições não financeiras, constituídas sob a forma de sociedades por ações, que têm como objeto a aquisição e securitização dos créditos e a emissão e colocação dos certificados de recebíveis imobiliários no mercado.

### ***Regime Fiduciário***

A Lei do Sistema de Financiamentos Imobiliários 9.514/97 contemplou a faculdade de adotar-se um mecanismo de segregação patrimonial para garantia do investidor que venha a adquirir os certificados de recebíveis imobiliários emitidos pela companhia securitizadora. Este mecanismo é denominado regime fiduciário.

O regime fiduciário é uma espécie de garantia que consiste na formação, pelo termo de securitização, de patrimônio separado, o qual: (i) não está sujeito a qualquer ação ou execução

pelos credores da companhia securitizadora por mais privilegiados que sejam, mesmo em caso de insolvência, excetuando-se o disposto na MP 2158-35, como mencionado no item Fatores de Risco deste Prospecto; (ii) não pode ser objeto de garantia de operações da companhia securitizadora; e (iii) é destinado exclusivamente ao pagamento dos respectivos certificados de recebíveis imobiliários. Em decorrência da afetação desse patrimônio, os titulares dos certificados de recebíveis imobiliários são beneficiados na medida em que o risco de crédito do pagamento será, em regra, o risco dos devedores dos recebíveis imobiliários, e não o da companhia securitizadora.

Instituído o regime fiduciário, caberá à companhia securitizadora administrar cada patrimônio separado, manter registros contábeis independentes em relação a cada um deles. Não obstante, a companhia securitizadora responderá com seu patrimônio pelos prejuízos que causar por descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade do patrimônio separado.

O regime fiduciário é instituído por meio da declaração unilateral da companhia securitizadora no respectivo termo de securitização.

### ***Certificados de Recebíveis Imobiliários***

O certificado de recebível imobiliário é um título de crédito nominativo, de livre negociação, lastreado em créditos imobiliários e constitui promessa de pagamento em dinheiro.

Trata-se de um título de crédito que se mostra apropriado ao financiamento de longo prazo, , estando vinculado às condições dos financiamentos contratados com os tomadores, além de reunirem condições de eficiência necessárias à concorrência no mercado de capitais, ao conjugar a mobilidade e agilidade própria do mercado de valores mobiliários e a segurança necessária para garantir os interesses do público investidor.

É considerado um valor mobiliário, , característica que lhe foi conferida pela Resolução nº 2.517, de 29 de junho de 1998 do Conselho Monetário Nacional.

Somente podem ser emitidos por companhias securitizadoras e seu registro e negociação são realizados por meio dos sistemas centralizados de custódia e liquidação financeira de títulos privados.

### ***Oferta Pública de Certificados de Recebíveis Imobiliários***

Até fins de 2004, a emissão de CRI era regulada pela Instrução CVM nº 284, de 24 de julho de 1998, primeiro normativo sobre securitização de recebíveis imobiliários editado pela CVM. De acordo com a Instrução CVM nº 284, somente era possível a distribuição de CRI cujo valor nominal fosse igual ou superior a R\$300.000,00.

Em 30 de dezembro de 2004, a CVM editou a Instrução CVM nº 414, sendo ampliado o rol de possíveis investidores, pois não foi estipulado valor nominal mínimo para os CRIs. A Instrução CVM nº 414 revogou a Instrução CVM nº 284, passando a regular a oferta pública de distribuição de certificados de recebíveis imobiliários e o registro de companhia aberta das

companhias securitizadoras. De acordo com a Instrução CVM nº 414, somente poderá ser iniciada uma oferta pública de certificados de recebíveis imobiliários se o registro de companhia aberta da securitizadora estiver atualizado e após a concessão do registro pela CVM.

Dentre as disposições da Instrução CVM nº 414, com alterações dispostas na Instrução CVM 429 e 443 acerca da oferta pública, destacam-se as seguintes:

» nas distribuições de certificados de recebíveis imobiliários com valor nominal unitário inferior a R\$300.000,00, exige a instrução que os créditos que lastreiam a emissão (a) estejam sob regime fiduciário; (b) sejam originados de imóveis com “Habite-se” concedido pelo órgão administrativo competente e, além disso, deve ser respeitado o limite máximo de 0,5% dos créditos por devedor;

» se os créditos lastro dos certificados de recebíveis imobiliários forem decorrentes da aquisição ou promessa de aquisição de unidade imobiliária vinculadas às incorporações objeto de financiamento, para que seja concedido o registro deverá ser comprovada a constituição de patrimônio de afetação a que faz referência a Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964;

» é facultada a obtenção do registro provisório para a distribuição dos certificados de recebíveis imobiliários se o seu valor nominal unitário for igual ou superior a R\$300.000,00. O pedido de registro definitivo deverá ser formulado até o 30º dia do mês subsequente ao da concessão do registro provisório;

» é facultado o desdobramento dos certificados de recebíveis imobiliários decorridos 18 (dezoito) meses após a data do encerramento da oferta, de modo que o valor nominal unitário dos certificados de recebíveis imobiliários passe a ser inferior a R\$ 300.000,00, desde que observados os requisitos da Instrução CVM nº 414 e 442.

Os créditos imobiliários que lastreiam a emissão de CRI deverão observar o limite máximo de 20% (vinte por cento), por devedor ou co-obrigado. O percentual de 20% poderá ser excedido quando o devedor ou o co-obrigado: (i) tenha registro de companhia aberta; (ii) seja instituição financeira ou equiparada; ou (iii) seja sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de emissão do CRI elaboradas em conformidade com o disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e auditadas por auditor independente registrado na CVM, ressalvado o disposto no § 4º.

Poderá ser dispensadas a apresentação das demonstrações financeiras acima mencionadas relacionadas aos CRIs que: (i) sejam objeto de oferta pública de distribuição que tenha como público destinatário exclusivamente sociedades integrantes do mesmo grupo econômico, e seus respectivos administradores, sendo vedada a negociação dos CRIs no mercado secundário; ou (ii) possuam valor unitário igual ou superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), e sejam objeto de oferta pública destinada à subscrição por não mais do que 20 (vinte) investidores.

A oferta pública de distribuição de CRI será realizada com observância do disposto na Instrução CVM nº 400/03, sendo dispensada a participação de instituição intermediária nas



ofertas públicas de distribuição de CRI para captação de importância não superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de Reais), ou que atendam ao disposto nos incisos I ou II do § 4º do art. 5º da Instrução da Instrução CVM 414/04.”

### **Termo de Securitização de Créditos**

A emissão dos certificados de recebíveis imobiliários é realizada por meio de termo de securitização de créditos, que vincula os respectivos créditos imobiliários à série de títulos emitidos pela securitizadora. O termo de securitização é firmado pela securitizadora e o agente fiduciário, e deverá conter todas as características dos créditos, incluindo a identificação do devedor, o valor nominal do certificado de recebível imobiliário, o imóvel a que os créditos estejam vinculados, espécie de garantia, se for o caso, dentre outras.

Para os créditos imobiliários que sejam objetos de regime fiduciário, e que forem representados por CCIs, o termo de securitização deverá ser custodiado na Instituição Custodiante.

### **Tratamento Tributário Aplicável às Securitizadoras**

As companhias securitizadoras estão sujeitas à tributação pelo Imposto de Renda Pessoa Jurídica – IRPJ (alíquota básica de 15% (quinze por cento), mais adicional de 10% (dez por cento) sobre a parcela do lucro que exceder a R\$240.000.00 no ano), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL (9%), Contribuição ao Programa de Integração Social – PIS (0,65%) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – COFINS (4%), nos termos da Lei nº 9.718, 27 de novembro de 1998, art. 3º, §§ 5º a 9º, da Lei nº 10.833, de 29 de dezembro de 2003, art. 10, I, e da Lei nº 10.684, de 30 de maio de 2003, art. 18.

Pelo disposto no artigo 3º, §8º da Lei nº 9.718, de 27 de novembro de 1998, com redação dada pelo artigo 2º da MP 2.158-35, as companhias securitizadoras podem deduzir as despesas da captação da base de cálculo do PIS e da COFINS. Assim, as securitizadoras apuram as citadas contribuições de forma semelhante às instituições financeiras, ou seja, pelo conceito de *spread*.

## **7. INFORMAÇÕES SOBRE A SECURITIZADORA**

**7.1. As informações referente à Securitizadora são incorporadas por referência, e poderão ser acessadas no site da CVM, no seguinte endereço:**

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Selecionar: Companhias Abertas

Digitar: brazilian securities

Selecionar: a Securitizadora

Selecionar: Formulário de Referência em arquivo

**7.2. Destinação dos Recursos – Investimento no setor de financiamentos imobiliários**

Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei nº 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente. Na hipótese de colocação parcial, a oferta poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% (dez por cento) do montante ofertado, ficando facultado à Securitizadora cancelar ou subscrever os CRIs não colocados.

Os recursos obtidos com a distribuição dos CRIs serão utilizados para a recomposição do patrimônio da Securitizadora, diminuído em razão da aquisição das Cédulas de Créditos Imobiliários. A atividade de securitização representa, de forma geral, medida de incentivo e fomento ao crescimento do mercado de financiamentos imobiliários em geral, em consonância com o escopo da Lei 9.514/97.

## 8. ANEXOS

---

|           |  |
|-----------|--|
| Anexo I   | Ata da Reunião do Conselho de Administração da Securitizadora  |
| Anexo II  | Termo de Securitização de Créditos Série 2.011-233 e 2.011-234 |
| Anexo III | Modelo do Instrumento Particular de Cessão de Créditos         |
| Anexo IV  | Modelo Boletim de Subscrição                                   |
| Anexo V   | Relatório de Rating  |





## **Anexo II - TERMO DE SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS**

**TERMO DE SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS**

**SÉRIES 2.011-233 e 2.011-234**

Pelo presente Termo de Securitização de Créditos, **BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO**, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.374, 15º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.767.538/0001-14, inscrita na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) sob nº 01.875-9, com seus atos constitutivos aprovados pela Assembleia Geral de Constituição realizada em 10/04/2000, cuja ata se encontra arquivada na Junta Comercial do Estado de São Paulo (JUCESP) sob NIRE nº 35.300.177.401, em sessão de 14/04/2000, neste ato representada por seus diretores em conformidade com seus atos constitutivos, doravante designada simplesmente Securitizadora, promove a Securitização de créditos adiante configurada e, para este efeito, vincula os Créditos Imobiliários, individualizados no Anexo I deste Termo e definidos na cláusula 1ª abaixo, aos Certificados de Recebíveis Imobiliários de sua emissão, descritos e identificados neste Termo.

**CLÁUSULA 1 – DEFINIÇÕES**

|   |  |
|---|--|
| <b>Agência de Rating:</b>                     | Fitch Ratings Brasil Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.813.375/0001-33, ou quem a suceder.  |
| <b>Agente Fiduciário:</b>                     | Oliveira Trust DTVM S.A., Instituição, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91, com sede na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205, Barra da Tijuca, Rio de Janeiro – RJ.   |
| <b>Alienação Fiduciária dos Imóveis:</b>      | Modalidade de garantia real imobiliária constituída pelos Devedores nos Contratos Imobiliários, nos termos da Lei nº 9.514/97, pela qual os Devedores transferem a propriedade fiduciária dos Imóveis com escopo de garantia dos Contratos Imobiliários oriundos dos Contratos Imobiliários.   |
| <b>Amortização Extraordinária:</b>            | A Securitizadora promoverá a Amortização Antecipada, total ou parcial, dos CRIs vinculados a este Termo 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) no caso de impossibilidade temporária ou definitiva de averbação das CCIs nas matrículas dos Imóveis nos Registros de Imóveis, e (iv) no caso de recebimento de indenizações relacionadas a sinistro ou decorrentes de desapropriação dos Imóveis. |
| <b>Anúncio de Distribuição e Encerramento</b> | Anúncio pelo qual se dará a publicidade de distribuição e encerramento dos CRIs, utilizando a faculdade prevista no parágrafo único do artigo 29 da Instrução 400/03 e que substituirá os anúncios de início e o de encerramento da distribuição.  |





**Ata de Reunião do Conselho de Administração da Securitizadora ou RCA** Ata de Reunião do Conselho de Administração da Securitizadora realizada em 10/01/2011, que delibera a respeito do volume máximo de emissões CRIs pela Securitizadora de maneira genérica para todas as suas emissões, uma vez que a emissão de CRIs é a atividade fim da Securitizadora.

**Banco Escriturador:** Itaú Corretora de Valores S/A, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com sede na Rua Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400 – 10º andar, São Paulo - SP, inscrito no CNPJ sob o nº 61.194.353/0001-64, ou quem vier a sucedê-lo.

**BM&FBOVESPA** BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, com sede na Praça Antonio Prado, nº 48, São Paulo - SP.

**Carteira de Créditos Imobiliários ou Carteira:** A totalidade dos Créditos Imobiliários que lastreiam a presente emissão.

**Carência:** No âmbito da presente Emissão, compreende o período decorrido entre a Data de Emissão e o primeiro pagamento de juros e amortização dos CRIs, conforme indicado na alínea "h" da cláusula 2.1.4. deste Termo.

**CCIs:** Cédulas de Crédito Imobiliário, emitidas por meio de Escrituras de Emissão de acordo com as normas previstas na Lei 10.931 de 02 de agosto de 2.004, representativas dos Créditos Imobiliários, incluindo o principal, todos os seus respectivos acessórios, juros, atualização monetária, eventuais prêmios de seguros e quaisquer outros acréscimos de remuneração, de mora ou penalidades, e demais encargos contratuais de responsabilidade dos Devedores, inclusive, mas não limitado à alienação fiduciária em garantia, se houver. As CCIs são emitidas pelo(s) Originador(es) e custodiadas na Cetip.

**Cetip:** CETIP S/A – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos, com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida República do Chile, nº 230, 11º andar, Instituição autorizada pelo BACEN a prestar serviços de custódia escritural de ativos e de liquidação financeira.

**CMN:** Conselho Monetário Nacional.

**Conta da Emissão:** Conta corrente nº 0910, da agência 11.830-6, mantida no Banco Itaú Unibanco S.A. de titularidade da Securitizadora.



2

- Contratos de Cessão:** Instrumentos particulares de contratos de cessão de direitos creditórios e outras avenças, firmados entre o(s) Originador(es) e a Securitizadora, pelos quais os Créditos Imobiliários representados pelas CCIs foram cedidos à Securitizadora.
- Contrato(s) de Custódia** Instrumento particular de contrato de prestação de serviços de custódia, registro de cédulas de crédito imobiliário escriturais, banco liquidante e outras avenças, firmados entre o(s) Originador(es) e as respectivas Instituições Custodiantes, e ou eventualmente entre Securitizadora e as Instituições Custodiantes.
- Contratos Imobiliários:** Contratos firmados entre o(s) Originador(es) e os Devedores, pelos quais são constituídos os Créditos Imobiliários.
- Contrato de Administração dos Créditos:** Contrato de prestação de serviços de auditoria e administração de Créditos Imobiliários, firmado entre a Securitizadora e empresas que prestam este tipo de serviço, cujo resumo das atividades se encontram melhor descritas neste Termo.
- Coobrigado(s):** O(s) Originador(es) que confere(m) à Securitizadora no âmbito dos Contratos de Cessão de Créditos uma obrigação individual de recomprar os Créditos Imobiliários ou suportar inadimplências em situações específicas conforme especificado abaixo em "Hipóteses de Recompra":

| Originador(es)             | % do volume total da emissão | HIPÓTESES DE RECOMPRA:  |
|----------------------------|------------------------------|---|
| Helbor Empreendimentos S.A | 2,86%                        | <p>a) caso não se efetive o registro de qualquer um dos contratos e/ou das respectivas CCIs no prazo improrrogável de 60 dias*;</p> <p>b) caso a transferência das CCIs no âmbito da CETIP não seja efetivada em até 60 dias*;</p> <p>c) caso seja verificada existência de pendências em relação ao pagamento do Imposto Predial Territorial Urbano ("IPTU") e/ou taxas condominiais referentes a cada um dos imóveis relacionados aos Créditos ora cedidos;</p> <p>d) reclamação, por qualquer um dos adquirentes dos créditos, seja mediante a propositura de medida judicial ou extrajudicial ou simples questionamento por telefone e/ou email, a respeito, inclusive, mas, não exclusivamente, das condições do contrato, forma de pagamento, rescisão contratual ou correção monetária aplicada ou qualquer outra características dos Créditos;</p> <p>e) caso não apresente o laudo de avaliação, em até 30 dias*;</p> <p>f) na hipótese de se verificar inadimplência por prazo superior a 60 dias, enquanto persistirem os apontamentos dos Créditos,</p> |



3

|  |  |   |
|--|--|---|
|  |  | obriga-se a recomprar tais Créditos, desde que a inadimplência não tenha sido gerada por atos de imperícia, imprudência ou negligência imputáveis exclusivamente à Securitizadora, ou à empresa de cobrança por ela contratada.<br>*os prazos indicados contam da assinatura do Contrato de Cessão com o(s) Coobrigado(s), ou seja, 15/12/2010. |
|--|--|---|

**Créditos Imobiliários ou Créditos:**

Direitos creditórios oriundos dos Contratos Imobiliários, inclusive os respectivos acessórios de tais direitos creditórios, inclusive, mas não limitado, à alienação fiduciária em garantia.

**CRIs:**

Certificados de Recebíveis Imobiliários, Sênior e Júnior, respectivamente das Séries 2.011-233 e 2.011-234 da 1ª emissão pública da Securitizadora, quando referidos em conjunto.

**CRIs Júnior:**

Títulos de créditos nominativos, de livre negociação, integrantes da Série 2.011-234 da 1ª Emissão de CRIs pela Securitizadora, sob a forma escritural, subordinados ao pagamento dos CRIs Sênior, na forma e condições estabelecidas neste Termo.

**CRIs Sênior:**

Títulos de créditos nominativos, de livre negociação, integrantes da Série 2.011-233 da 1ª Emissão de CRIs pela Securitizadora, sob a forma escritural, com preferência no pagamento em relação aos CRIs Júnior integrantes da Série 2.011-234 desta mesma Emissão.

**Critérios de Elegibilidade:**

Parâmetros utilizados pela Securitizadora para seleção dos Créditos Imobiliários, objeto desta Emissão.

**CVM:**

Comissão de Valores Mobiliários.

**Desdobramento dos CRIs:**

Nos termos do artigo 16 da Instrução CVM nº 414/2004, poderá a Securitizadora após decorridos 18 (dezoito) meses da data de encerramento da distribuição, propor o desdobramento dos CRIs, de maneira que seu valor nominal unitário passe a ser inferior a R\$ 300.000,00, desde que atendidas as seguintes condições: a) que a Securitizadora esteja com seu registro de companhia aberta devidamente regularizado na CVM; b) que não tenha ocorrido o inadimplemento financeiro perante os Investidores; c) que o desdobramento seja aprovado em Assembleia Geral por maioria simples dos detentores dos CRIs em circulação. Para efeito, conforme disposto no §1º do referido artigo, são considerados CRIs em circulação todos aqueles inscritos, excluídos aqueles mantidos em tesouraria pela própria Securitizadora e os de titularidade de empresas por ela controlada; d) que a presente emissão seja objeto de atualização do relatório de classificação de risco pela Agência de



Rating, a cada período de 3 meses, caso ocorra o desdobramento, e; e) que na forma do §2º do art. 16 da Instrução 414/04 e do inciso III do §1º do art. 5º, sejam arquivadas na CVM as demonstrações financeiras dos devedores e coobrigados, caso estes sejam responsáveis por mais de 20% dos Créditos Imobiliários.

**Despesas da Emissão:**

Compreendem as despesas a serem pagas com recursos do Fundo de Despesa, a saber: (a) pagamentos de quaisquer impostos, taxas, contribuições, fiscais ou para-fiscais, ou quaisquer outros tributos e despesas que venham a ser imputados por lei ou regulamentação pertinente ao Patrimônio Separado; (b) despesas com a contratação de entidades e empresas envolvidas na emissão dos CRIs, bem como das despesas dos documentos emitidos por elas, tais como: Securitizadora, Cetip, BM&FBovespa, Banco Escriturador, Agente Fiduciário e Agência de Rating; (c) Pagamento das despesas administrativas da Securitizadora tais como: despesas cartorárias com autenticações, reconhecimento de firma; cópias de documentos, impressão, expedição, publicação de relatórios, informações periódicas; correspondências, emolumentos, despesas havidas com as empresas especializadas em cobrança, se for o caso; honorários advocatícios, custos e despesas incorridas na defesa da operação de Securitização, em juízo ou fora dele, inclusive o valor de eventual condenação; incluindo ainda a remuneração e despesas relacionadas direta ou indiretamente com o exercício do direito de voto a ser exercido pela Securitizadora ou por seus representantes em Assembleias Gerais relacionadas à Emissão.

**Devedores:**

Os devedores dos Contratos Imobiliários.

**Dia Útil:**

Todo e qualquer dia, exceto sábado, domingo e feriado nacional;

**DFI:**

Seguro de Danos Físicos ao Imóvel tendo a Securitizadora como beneficiária. Este seguro não é exigido para os casos em que os Imóveis referem-se a loteamentos.

**Distribuição dos CRIs:**

A distribuição dos CRIs no mercado primário ocorrerá na CETIP e na BM&FBovespa e no secundário ocorrerá na Cetip e BM&FBovespa.

**Emissão:**

Emissão dos CRIs das Séries 2.011-233 e 2.011-234 da 1ª emissão pública da Securitizadora.

**Empreendimento os Imobiliários:**

Empreendimentos imobiliários, nos quais se inserem os Imóveis vinculados aos Contratos Imobiliários.

**Escritura(s) de Emissão de CCIs:**

A(s) Escritura(s) Particular(es) de Emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário do(s) Originador(es), por meio das quais são emitidas as CCIs lastreadas nos Créditos Imobiliários. As Escrituras são custodiadas pelas Instituições Custodiantes.





**Empresa Administradora:** Interservicer – Serviços de Crédito Imobiliário Ltda., atual denominação de DR2 Real Estate Servicer Ltda., com sede na cidade de Taboão da Serra, Estado de São Paulo, na Avenida Paulo Ayres, nº 40 – sala D, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.568.928/0001-89 (“Interservicer”) em conformidade com o Contrato de Prestação de Serviços de “Back Up” de Administração de Financiamentos Imobiliários, Auditoria e Cobrança de Créditos Imobiliários firmado com a Securitizadora em 25 de abril de 2006.

**Empresas de Auditoria dos Créditos Imobiliários:** (i) A Interservicer, acima qualificada, em conformidade com o Contrato de Prestação de Serviços de “Back Up” de Administração de Financiamentos Imobiliários, Auditoria e Cobrança de Créditos Imobiliários firmado com a Securitizadora em 25 de abril de 2006, e, (ii) a FPS Negócios Imobiliários Ltda., sediada na Cidade de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.009, 22º andar, inscrita no CNPJ/MF sob nº 04.176.494/0001-10 (“FPS”), em conformidade com o Contrato de Prestação de Serviços de Back Up para Administração de Financiamentos Imobiliários firmado com a Securitizadora em 01 de dezembro de 2003. Nesta Emissão a FPS prestou apenas serviços de auditoria de créditos.

**“Habite-se”:** Escrito entre aspas, o “habite-se” é o termo usualmente utilizado para indicar o documento emitido pelas prefeituras municipais que atestam a conclusão dos Imóveis e sua habitabilidade.

**IGP-DI:** Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.

**IGP-M:** Índice Geral de Preços Mercado, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.

**Imóvel(is):** Imóvel(is) performado(s), ou seja, com construção concluída de acordo com o documento concedido pelo órgão administrativo competente que comprova a finalização da construção e sua habitabilidade.

**INCC:** Índice Nacional da Construção Civil, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.

**Instituições Custodiantes:** As Instituições Custodiantes prestam o serviço de custódia de cédulas de créditos imobiliários, nos termos do art. 18 da Lei 10.931 de 2004, nesta emissão comparecem como Instituições Custodiantes: (i) Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A, conforme acima qualificada; (ii) Companhia Província de Crédito Imobiliário, com sede na Rua Sete de



6

Setembro, nº 601, na Cidade de Porto Alegre, Estado do Rio Grande do Sul, inscrito no CNPJ sob o nº 87.091.716/0001-20; e (iii) ~~Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.~~, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, no Estado do Rio de Janeiro, na Rua Sete de Setembro, nº 99, 24º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 15.227.994/0001-50.

- Instrumentos Derivativos:** Em atendimento ao item 1.9. do Anexo III-A da Instrução CVM 400/03, informamos que para a presente Emissão não há previsão de utilização de instrumentos derivativos.
- Investidor(es):** Titular(es) dos CRIs objeto desta operação, podendo ter adquirido esses títulos em emissão primária pela Securitizadora ou no mercado secundário.
- LTV:** Análise da relação entre o saldo devedor dos Contratos Imobiliários e o valor de avaliação dos imóveis ("LTV") obtido a partir da divisão do saldo devedor dos contratos sobre o valor de avaliação dos respectivos Imóveis.
- MIP:** Seguro de morte e invalidez permanente contratado pelos Devedores, tendo como beneficiário a Securitizadora.
- Originador(es):** Empresa(s) ou Instituição(ões) detentora(s) dos Créditos Imobiliários, que cedeu(ram) os Créditos Imobiliários para a Securitizadora. Nesta Emissão, o(s) Originador(es) é(ão) a(s) seguinte(s) pessoa(s) jurídica(s):

| Razão Social   | CNPJ/MF            | Empresa Controladora                                     |
|--|--------------------|--|
| B&A PARTICIPAÇÕES  | 49.263.189/0001-02 | B&A PARTICIPAÇÕES  |
| BRASCAN IMOBILIÁRIA INCORPORAÇÕES S/A                    | 29.964.749/0001-30 | BRASCAN IMOBILIÁRIA INCORPORAÇÕES S/A                    |
| BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA                | 62.237.367/0001-80 | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA                |
| FUNDO WAREHOUSE I  | 08.705.880/0001-03 | FUNDO WAREHOUSE I  |
| GAFISA/TINER CAMPO BELO I EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE | 06.117.828/0001-00 | GAFISA/TINER CAMPO BELO I EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE |
| GMK EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA                 | 74.661.182/0001-88 | GMK EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA                 |
| HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A                               | 49.263.189/0001-02 | HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A                               |
| INCORPORAÇÃO GOYAZES LTDA                                | 07.895.285/0001-44 | BORGES LANDEIRO  |
| MARKO ENG. E COMERCIO IMOB. LTDA                         | 15.762.776/0001-16 | MARKO ENG. E COMERCIO IMOB. LTDA                         |
| RCN E GODOI CONSTRUTORA LIMITADA                         | 01.147.017/0001-90 | RCN E GODOI CONSTRUTORA LIMITADA                         |
| RESIDENCIAL GOIÂNIA ALPES LTDA                           | 07.002.869/0001-14 | EBM INCORPORAÇÕES S/A                                    |
| RIO VERDE EMPREENDIMENTOS E IMOBILIÁRIA LTDA             | 05.101.063/0001-58 | MARKO ENG. E COMERCIO IMOB. LTDA                         |



7

- Patrimônio Separado:** Totalidade dos Créditos Imobiliários, submetidos ao Regime Fiduciário, que são destacados do patrimônio da Securitizadora, destinando-se especificamente à liquidação dos CRIs e das demais obrigações relativas à Emissão, na forma do artigo 11 da Lei 9.514/97.
- Prospecto:** Prospecto da Emissão.
- Publicações:** As publicações relacionadas aos atos ou fatos de interesse dos Investidores serão efetuadas no jornal "O Dia" em circulação no Estado de São Paulo ou no *website* da companhia ([www.bfre.com.br/braziliansecurities](http://www.bfre.com.br/braziliansecurities)), podendo a Securitizadora, mediante comunicação prévia ao Agente Fiduciário e aos detentores dos CRIs, alterar referido veículo, através de aditamento ao Termo.
- Público Alvo:** Os CRIs têm como público alvo investidores qualificados, conforme definidos no artigo 109 da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004. No caso de negociação no mercado secundário, o público alvo poderá incluir investidores não qualificados, desde que observadas às regras do artigo 16 da Instrução CVM 414/04 que trata do desdobramento dos CRIs de maneira que o valor nominal unitário passe a ser inferior a R\$ 300.000,00.
- Regime Fiduciário:** Na forma do artigo 9º da Lei nº 9.514/1997, a Securitizadora institui Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários, com a conseqüente constituição do Patrimônio Separado. O Regime Fiduciário instituído no Termo será efetivado mediante o registro do Termo na Instituição Custodiante das CCIs, conforme estabelecido no parágrafo único do artigo 23 da Lei 10.931/04.
- Securitização:** Operação pela qual os Créditos Imobiliários são expressamente vinculados a uma Emissão de uma série de CRIs, mediante Termo de Securitização, firmado pela Securitizadora e registrado junto ao Cartório de Registro de Imóveis ou junto à Instituição Custodiante.
- Securitizadora:** Brazilian Securities Companhia de Securitização, com sede na Avenida Paulista, 1.374 - 15º andar, São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.767.538/0001.14.
- Substituição:** Toda alteração de Créditos Imobiliários que constituam lastro dos CRIs. Toda Substituição dependerá de prévia e escrita manifestação do Agente Fiduciário e do atendimento das condições dispostas neste Termo e no Prospecto.





**Termo:** O Termo de Securitização de Créditos Imobiliários celebrado entre Brazilian Securities Companhia de Securitização e Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A.

**TVO:** Termo de Vistoria de Obras é o documento emitido pelas prefeituras municipais que atestam a conclusão das Obras de acordo com os projetos e especificações exigidas e nos prazos definidos, para imóveis construídos na forma da Lei 6.766/66, por se tratar de lotes.

Para fins deste Termo de Securitização, as expressões acima somente terão os significados ora definidos quando grafadas em maiúsculo.

As expressões não definidas neste Termo encontram-se definidas ou identificadas na Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997, Instrução CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, Lei 10.931 de 02 de agosto de 2.004 e demais disposições legais aplicáveis.

## **CLÁUSULA 2 – DAS CARACTERÍSTICAS DOS CRIS, DE SUA NEGOCIAÇÃO E DESPESAS DE RESPONSABILIDADE DOS INVESTIDORES**

**2.1.** Com lastro nos Créditos Imobiliários identificados no Anexo I são emitidos os CRIs que integram as séries 2.011-233 e 2.011-234 da 1ª Emissão de CRIs da Securitizadora, e que possuem as seguintes características:

**2.1.1. Local e data de emissão:** Para todos os efeitos legais, a data de emissão dos CRIs é o dia 20 de maio de 2011, em São Paulo.

**2.1.2. Valor Total da Emissão:** R\$ 21.698.507,96.

**2.1.3. Garantias:** Nos termos do item 1.8. do Anexo III-A da Instrução CVM 400/03, informamos que as garantias vinculadas a presente Emissão são as abaixo citadas:

- a) Instituição do Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários cedidos;
- b) CRIs Júnior subordinados aos CRIs Sênior;
- c) 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, conforme individualizados no Anexo I do Termo de Securitização. A cessão dos Créditos Imobiliários para a Securitizadora implica, por força de lei, na automática transferência das respectivas garantias de alienação fiduciária em seu favor;

d) Obrigação individual do(s) Coobrigado(s) de recomprar os Créditos Imobiliários, conforme estabelecido na cláusula 1 – Definições.



9

**2.1.4. Quanto aos CRIs: São emitidos em duas Séries, com as identificações e características descritas abaixo:**

|   | 2.011-233 (Sênior)  | 2.011-234 (Júnior)  |
|---|---|---|
| a) Nº de Série                            | 2.011-233 (Sênior)  | 2.011-234 (Júnior)  |
| b) % sobre o Valor Total da Emissão:      | 90%   | 10%   |
| c) Nº dos Ativos:                         | 11E0026004  | 11E0026005  |
| d) Códigos ISIN:                          | BRBSCSCR1550  | BRBSCSCR15T8  |
| e) Valor Nominal Total:                   | R\$ 19.528.657,20 (   | R\$ 2.169.850,76  |
| f) Quantidade de CRIs emitido:            | 65  | 7   |
| g) Valor Nominal Unitário:                | R\$ 300.440,88  | R\$ 309.978,68  |
| h) Carência dos CRIs:                     | 1 mês   | 6 meses   |
| i) Prazo:                                 | 359 (trezentos e cinquenta e nove) meses, a partir da data de emissão.                  | 359 (trezentos e cinquenta e nove) meses, a partir da data de emissão.                  |
| j) Início de pagamento da Amortização:    | 20/07/2011  | 20/12/2011  |
| k) Início do pagamento de juros:          | 20/07/2011  | 20/12/2011  |
| l) Vencimento Final:                      | 20/04/2041  | 20/04/2041  |
| m) Forma dos CRIs:                        | Escritural  | Escritural  |
| n) Periodicidade e Índice de Atualização: | Mensalmente, pela variação do IGP-M divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.             | Mensalmente, pela variação do IGP-M divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.             |
| o) Juros Remuneratórios:                  | 8,0000% a.a. (taxa efetiva)   | 43,4137% a.a. (taxa efetiva)  |
| p) Fluxo Financeiro Previsto:             | Pagamentos mensais, conforme o fluxo financeiro previsto descrito no Anexo II do Termo; | Pagamentos mensais, conforme o fluxo financeiro previsto descrito no Anexo II do Termo; |

**2.1.4.1. Dos cálculos dos juros, da atualização monetária e da amortização:**



10

**A. Forma de cálculo dos juros:**

$$J_i = SDA \times (\text{Fator\_de\_Juros} - 1), \text{ onde:}$$

$J_i$  = Valor unitário dos l-ésimos juros acumulados. Valor em reais, calculado com 8 casas decimais, sem arredondamento;

$SDa$  = Saldo devedor unitário da emissão dos CRIs, ou da data da última amortização, se houver, calculado com 8 casas decimais, sem arredondamento; e

Fator de Juros = Fator de juros fixo calculado com 9 casas decimais, com arredondamento, parametrizado conforme definido a seguir:

$$\text{FatorJuros} = \left[ \left( \frac{i}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{12}} \right]^{\left( \frac{dcp}{dct} \right)}, \text{ onde:}$$

$i$  = Taxa de juros dos CRIs informada com 4 casas decimais na base exponencial 360 dias corridos; e

$dcp$  = Número de dias corridos entre a data de emissão ou a data de incorporação de juros ou último pagamento de juros, exclusive, e a data do cálculo, inclusive.

$dct$  = Número de dias corridos existentes entre a data de emissão ou data de incorporação ou último pagamento de juros e o próximo pagamento de juros.

**B. Forma de cálculo da atualização monetária:**

$$SDa = SDb \times C, \text{ onde:}$$

$SDa$  = Saldo do Valor Nominal Unitário atualizado, calculado com 8 casas decimais, sem arredondamento;

$SDb$  = Valor Nominal Unitário na Data de Emissão, ou após incorporação de juros, atualização ou amortização, se houver, o que ocorrer por último, calculado com 8 casas decimais, sem arredondamento;

$C$  = Fator acumulado da variação do IGP-M/FGV, calculado com 8 casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$C = \frac{NI_n}{NI_0}$$

onde:

$NI_n$  = Número Índice do IGP-M/FGV do mês imediatamente anterior ao mês de atualização;

$NI_0$  = Número Índice do IGP-M/FGV do mês imediatamente anterior ao mês da emissão, de incorporação de juros ou da última amortização. No caso de ocorrer



amortização extraordinária, Não será o número índice do mês imediatamente anterior ao mês da última atualização mensal.

- A. Forma de cálculo da amortização:** Cada CRI será amortizado mensal e sucessivamente de acordo com as datas e os valores indicados no Anexo II ao presente Termo de Securitização, calculados obedecendo à seguinte expressão:

$$Va_i = [SDa \times Ta_i], \text{ onde:}$$

**Vai** = Valor unitário da i-ésima parcela de amortização. Valor em reais, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento;

**SDa** = Conforme definido acima; e

**Ta1** = Taxa da i-ésima parcela de amortização, informada com 4 (quatro) casas decimais, de acordo com a tabela de amortização dos CRI do Anexo II ao presente Termo de Securitização.

**2.1.4.2.** Considerar-se-ão prorrogados os prazos referentes ao pagamento de qualquer obrigação pela Emissora até o 1º (primeiro) Dia Útil subsequente, se o vencimento coincidir com dia que não seja um Dia Útil, sem nenhum acréscimo aos valores a serem pagos.

**2.2. Fundo de Reserva** – Esse Fundo será constituído pelo fluxo de caixa para pagamento do principal e juros dos CRIs Júnior durante a Carência dos CRIs Júnior.

**2.2.1.** Os recursos depositados no Fundo de Reserva serão utilizados para cobrir eventuais insuficiências previstas nos Pagamento *Pro Rata* no Pagamento *Seqüencial*.

**2.2.2.** Os recursos integrantes do Fundo de Reserva, durante o período que eventualmente anteceder a sua utilização para pagamento das obrigações do Patrimônio Separado, deverão ser aplicados pela Securitizadora em títulos públicos e/ou privados de baixo risco de crédito.

**2.3. 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 da Emissão.

**2.3.1.** As sobras de recursos no Fundo de Despesa poderão ser resgatadas pela Securitizadora após o pagamento integral das obrigações mensais relativas ao Patrimônio Separado.

**2.3.2.** Os recursos integrantes do Fundo de Despesa deverão ser aplicados em títulos públicos e/ou privados de baixo risco de crédito.



**2.4. 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 subseqüentes até a liquidação total das obrigações do Patrimônio Separado.

**2.4.1.** Os recursos integrantes do Fundo de Liquidez serão utilizados para pagamento das obrigações integrantes do Patrimônio Separado, conforme previsto neste Termo, e seus eventuais excedentes serão alocados para a constituição do Fundo de Despesa.

**2.4.2.** Os recursos integrantes do Fundo de Liquidez, durante o período que eventualmente anteceder a sua utilização para pagamento das obrigações do Patrimônio Separado, deverão ser aplicados pela Securitizadora em títulos públicos e/ou privados de baixo risco de crédito.


**2.5. Cronologia de Pagamentos das Obrigações do Patrimônio Separado** - Os CRIs serão pagos mensalmente, nas datas respectivas datas de vencimento indicadas no fluxo financeiro, ou no dia útil imediatamente subseqüente, através dos sistemas de liquidação administrado pela Cetip e BMF&Bovespa, conforme fluxo financeiro descrito no Anexo II do Termo de Securitização.

**2.6. Prioridade nos Pagamentos das Obrigações Relativas ao Patrimônio Separado** - Os pagamentos dos CRIs serão realizados de acordo com o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos descritos adiante, em relação ao balanço original da emissão, que corresponde à soma dos valores e direitos integrantes do Patrimônio Separado no momento de sua instituição pela Securitizadora, na medida da disponibilidade de caixa do Patrimônio Separado, em razão dos pagamentos efetuados pelos Devedores.

**2.6.1.** Os pagamentos previstos em 2.7. (Pagamento *Pro Rata*) e 2.8. (Pagamento Seqüencial) deverão ocorrer exatamente na seqüência ali estabelecida, ficando certo que o pagamento das obrigações relativas à série de CRI Júnior estarão sujeitas ao pagamento integral da série de CRI Sênior.

**2.7. Pagamento Pro-Rata** - Mensalmente, a prioridade nos pagamentos obedecerá à seguinte ordem:

- 1º Pagamento das Despesas da Emissão;
- 2º Pagamento dos juros referentes aos 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, na proporção de subordinação definida na alínea "b" da cláusula 2.1.4.;
- 5º Pagamento dos juros, referentes aos CRIs Júnior, iniciando após a carência, 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 do período de carência dos CRIs Júnior relativo ao respectivo mês de pagamento;
- 7º Pagamento aos CRIs Júnior de eventual Amortização Extraordinária, na proporção de subordinação definida na alínea "b" da cláusula 2.1.4.;





**2.7.1.** A cada data de pagamento mensal dos CRIs, caso não se verifique nenhum dos eventos previstos na Cláusula 2.7., os juros e o principal serão pagos de acordo com o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos descritos adiante, primeiramente aos titulares dos CRIs Sênior e somente depois de satisfeitos o pagamento dos titulares dos CRIs Sênior, ao pagamento dos CRIs Júnior, obedecendo à carência na amortização para os CRIs Júnior.

**2.8. Pagamento Seqüencial** - A partir do momento que o pagamento das obrigações relativas ao Patrimônio Separado passa a ser Pagamento Seqüencial, os CRIs Júnior terão seus pagamentos suspensos e seus juros incorporados mensalmente ao Saldo devedor durante todo o período. Mensalmente, o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos na forma Seqüencial obedecerão a seguinte ordem:

- 1º Pagamento das Despesas da Emissão;
- 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.

**2.9. Alteração da forma de pagamento de Pagamento Pro Rata para Pagamento Seqüencial** - As obrigações relativas ao Patrimônio Separado deixarão de ser efetuadas na forma Pagamento Pro Rata, passando automaticamente a serem efetuadas na forma Pagamento Seqüencial na hipótese de verificação de qualquer um dos eventos a seguir listados:

- (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) nas situações estabelecidas na cláusula 2.9.2 abaixo;
- (iv) 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;
- (v) atrasos superiores a 60 (sessenta) dias nos pagamentos das obrigações relativas à emissão;
- (vi) não cumprimento das obrigações relativas a esta operação de Securitização, não sanados no prazo de 10 (dez) dias úteis;
- (vii) declarações falsas da Securitizadora nos termos deste Termo ou dos demais documentos da operação de Securitização;
- (viii) quando o saldo devedor do total de ativos corresponder a 10% (dez por cento) do total de ativos na Emissão, ambos devidamente corrigidos conforme o Termo.
- (ix) caso a razão entre (a) o saldo devedor dos CRI Seniores, da Data de Verificação e (b) o valor presente do somatório das parcelas dos Créditos Imobiliários, descontado o saldo devedor dos Créditos Imobiliários com atraso superior a 6 parcelas, somado o fundo de Reserva disponível na Data de Verificação e ao saldo estimado de venda dos bens consolidados, seja maior que 90% (noventa por cento).

(x) caso o percentual de pulverização seja inferior a 100% (cem por cento) sendo que, para fins deste inciso, o percentual de pulverização será apurado mediante a divisão de (a) somatório do valor presente das parcelas da totalidade dos Créditos Imobiliários a vencer, incluindo quaisquer parcelas vencidas e não pagas, somado ao saldo do Fundo de Reserva e ao saldo do BNDU, se houver, subtraindo-se (1) o saldo devedor dos Créditos Imobiliários com 6 ou mais parcelas em atraso, e subtraindo (2) o produto entre o somatório do valor presente dos Créditos Imobiliários relacionados aos 10 (dez) maiores Contratos de Venda e Compra a vencer e o Fator de Concentração, e (b) o saldo devedor dos CRI Seniores, sendo que o Fator de Concentração será equivalente a 35% (trinta e cinco por cento) entre a Data de Emissão e os 36 (trinta e seis) meses que antecedem a Data de Vencimento dos CRI Seniores, ou (y) 100% (cem por cento) após os 36 (trinta e seis) meses que antecedem a Data de Vencimento dos CRI Seniores; essa alteração na forma de pagamento, apenas será válida após o fim de carência do CRI Júnior.

**2.9.1.** Para fins de apuração do critério estabelecido na alínea (ix) da cláusula 2.9., semestralmente nos meses de Junho e Dezembro de cada ano, a Securitizadora providenciará o cálculo, e disponibilizará ao Agente Fiduciário e a Agência de *Rating*. Sem prejuízo da periodicidade de apuração deste critério, a implantação da antecipação de pagamento dos CRI Sênior poderá ocorrer a qualquer momento, caso seja apontado pela Agência de *Rating* e constatado pela Securitizadora que o percentual seja menor que 90% (noventa por cento).

**2.9.2. Critérios para apuração do índice de Inadimplência na Carteira -** Sem prejuízo ao disposto em 2.9. acima, a ocorrência dos seguintes eventos levará a alteração da forma de pagamento de *Pro-rata* para Seqüencial das obrigações relativas ao Patrimônio Separado.

$$R = \frac{NI_n}{NI_0}$$

NI<sub>n</sub> = somatório dos saldos devedores dos Créditos Imobiliários inadimplentes caracterizados em 2.9.2.1.1 ou 2.9.2.1.2;

NI<sub>0</sub> = Valor de emissão devidamente atualizado pelo índice de correção IGP-M desde a emissão até a data de apuração dos valores.

**2.9.2.1** Na forma da equação descrita no item anterior, altera-se a forma do pagamento de *Pro Rata* para Seqüencial, caso o resultado da divisão entre NI<sub>n</sub> e NI<sub>0</sub> ("R") seja superior a 70% (setenta por cento) do percentual do CRI Júnior, ou a 7% (sete por cento) do valor total da Emissão.

**2.9.2.1.1 Critério de inadimplência 1 -** Para fins do cálculo acima, consideram-se Saldos Devedores dos Créditos Imobiliários inadimplentes aqueles apurados através do somatório das prestações vincendas, expurgados os juros, e acrescidas as parcelas vencidas e não pagas, quando observadas as seguintes características: (i) total das parcelas em atraso igual ou superior a 3 (três), e; (ii) parcela mais antiga em atraso superior a 180 (cento e oitenta) dias. Nesta hipótese o pagamento poderá retornar para a seqüência *Pro-rata* quando o índice apurado (R) voltar a ser inferior aos 7% (sete por cento) do valor total da Emissão, ou aos 70% (setenta por cento) do percentual do CRI Júnior (parâmetros máximos).

**2.9.2.1.2 Critério de inadimplência 2 -** Consideram-se Saldos Devedores dos Créditos Imobiliários inadimplentes, aqueles apurados através do somatório das prestações vincendas, expurgados os juros, acrescidos das parcelas vencidas e não pagas, quando

8  
f  
Ana Carolina Fernandes  
OAB/SP 125.222  
LEGAL BRASILEIRA



observadas as seguintes características: (i) total das parcelas em atraso igual ou superior a 6; e (ii) primeira parcela de cada um dos Créditos Imobiliários inadimplentes com atraso superior a 360 dias. Nesta hipótese o pagamento não poderá retornar para seqüência *Pro Rata* mesmo quando o índice apurado (R) voltar a ser inferior aos 7% do valor total da Emissão ou aos 70% do percentual dos CRIs Júnior (parâmetros máximos).

**2.10. Do resgate antecipado obrigatório dos CRIs ("Resgate Obrigatório")** - A Securitizadora deverá promover, independentemente da anuência dos detentores dos CRIs o Resgate Antecipado Obrigatório dos CRIs, no caso do indeferimento do registro ou do seu cancelamento pela CVM, na forma do artigo 11 da Instrução CVM 414/2004.

**2.11. Do resgate antecipado dos CRIs ("Resgate Antecipado")** - À Securitizadora é permitido a qualquer momento, promover o resgate antecipado dos CRIs, vinculados ao presente Termo, desde que: (i) expressamente aprovado pelo(s) Investidor(es) em Assembleia Geral de titulares dos CRIs convocada especialmente para este fim, e respeitado aviso prévio ao Agente Fiduciário com antecedência mínima de 30 dias; (ii) seja respeitada a subordinação entre os CRIs e (iii) alcance indistintamente, todos os CRIs, proporcionalmente ao seu valor unitário na data do evento.

**2.12. Da amortização extraordinária ("Amortização Extraordinária")** - A Securitizadora promoverá a Amortização Extraordinária, total ou parcial, dos CRIs vinculados a este Termo 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 Imobiliários 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 mínima de 02 dias úteis. No caso de amortização antecipada parcial, a Securitizadora informará à Cetip e BMF&Bovespa, o valor da Amortização Extraordinária dos CRIs, que contemple a amortização antecipada ocorrida, em até 1 dia útil antes do próximo evento de amortização.

**2.13.** Na hipótese de, por força de lei ou regulamento, vir a ser substituída a periodicidade ou o índice de reajuste dos valores ajustados nos Contratos Imobiliários vinculados aos CRIs objeto do presente Termo, passarão esses CRIs a ser reajustados pela mesma periodicidade e/ou pelos mesmos índices que vierem a ser adotados para a atualização dos Créditos Imobiliários, a partir da mesma data em que ocorrer a referida substituição.

**2.14. Distribuição dos CRIs** - A distribuição dos CRIs Sênior e dos CRIs Júnior ocorrerá sem intermediação de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários. A distribuição pública dos CRIs no mercado será realizada no módulo CETIP 21, operacionalizado e administrado pela Cetip e na BM&FBOVESPA, no módulo BOVESPAFIX.

**2.14.1. Negociação secundária dos CRIs** - Será admitida negociação no mercado secundário, o qual poderá acontecer tanto no (i) CETIP 21, administrado e



16

operacionalizado pela Cetip, e (ii) no BOVESPAFIX, administrado e operacionalizado pela BM&FBOVESPA.

**2.14.2. Distribuição parcial dos CRIs** - Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei n.º 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente.

**2.14.3.** Na hipótese de colocação parcial, a Emissão poderá ser mantida, desde que colocado um mínimo de 10% do montante ofertado, ficando facultado à Emissora cancelar ou subscrever os CRIs não colocados.

**2.15.4.** Na hipótese de colocação parcial, a Emissão poderá ser mantida, desde que colocado um mínimo de 10% do montante ofertado, ficando facultado à Emissora cancelar ou subscrever os CRIs não colocados e ao(s) Investidor(es) condicionar a sua aceitação à distribuição (i) da totalidade dos CRIs ofertados; ou (ii) de uma proporção ou quantidade mínima de CRIs originalmente objeto da Emissão, a seu critério, desde que tal quantia não seja inferior a 10% do montante de CRIs ofertados, nos termos do artigo 31 da Instrução CVM nº 400/03. Caso o(s) Investidor(es) opte(m) pela hipótese prevista no sub-item (ii) acima, este deverá, no momento da aceitação, indicar se pretende(m) receber a totalidade dos CRIs por ele(s) subscritos ou quantidade equivalente à proporção entre o número de CRIs efetivamente distribuídos e o número de valores mobiliários originalmente ofertados, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do(s) Investidor(es) em receber a totalidade dos CRIs por ele(s) subscritos.

**2.16. Da subscrição dos CRIs** - Após a concessão do registro provisório desta Emissão pela CVM, os CRIs serão negociados pelo seu valor atualizado na data de subscrição. A integralização ocorrerá em moeda corrente nacional, por intermédio dos procedimentos estabelecidos pela Cetip e BMF&Bovespa.

**2.16.1. Preço de Subscrição** - Os CRIs poderão ser subscrito com ágio ou deságio sobre o preço de emissão. O deságio fica limitado ao valor que será pago pela aquisição dos Créditos Imobiliários, não havendo, portanto, nenhum impacto relevante nas demonstrações financeiras da Securitizadora. As eventuais taxas de ágio ou deságio deverão ser uniformes para os CRIs, de modo que os CRIs façam jus à mesma taxa efetiva de remuneração.

**2.17.** A formalização do Termo de Securitização se efetivará após o registro deste Instrumento junto às Instituições Custodiantes, conforme previsto no artigo 23, parágrafo único, da Lei 10.931/04.

**2.18. Das despesas de responsabilidade dos detentores dos CRI** - Caberá ao(s) Investidor(es) as seguintes despesas:

- (i) Eventuais despesas e taxas relativas à negociação e custódia dos CRIs;
- (ii) Pagamento dos impostos que eventualmente venham a incidir sobre a distribuição de seus rendimentos, conforme a regulamentação em vigor, e;
- (iii) Todos os custos e despesas incorridos para salvaguardar seus direitos e prerrogativas, não cobertos pelos recursos do Patrimônio Separado.



17

**2.18.1.** No caso de destituição da Securitizadora nos termos previstos no Termo, os recursos necessários para cobrir as despesas com medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda dos direitos e prerrogativas dos titulares dos CRIs deverão ser previamente aprovadas em Assembleia de Titulares dos CRIs e adiantadas ao Agente Fiduciário, na proporção dos CRIs detidos, na data da respectiva aprovação.

**2.18.1.1.** Em razão do disposto no item (iii) da cláusula 2.18. acima, as despesas a serem adiantadas pelos titulares dos CRIs à Securitizadora, na defesa de seus interesses incluem:

- a) as despesas com contratação de serviços de auditoria, assessoria legal, fiscal, contábil e de outros especialistas;
- b) custas, emolumentos e demais taxas, honorários e despesas incorridas em decorrência dos procedimentos judiciais ou extrajudiciais propostos, objetivando salvaguardar, cobrar e/ou executarem os créditos representados pelas CCI's;
- c) despesas com viagens e estadias incorridas pelos administradores da Securitizadora e/ou pelos prestadores de serviços eventualmente por ele contratados, desde que relacionados com as medidas judiciais e/ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda dos direitos e/ou cobrança do crédito representado pela CCI;
- d) eventuais indenizações, multas, despesas e custas incorridas em decorrência de eventuais condenações (incluindo verbas de sucumbência) em ações judiciais propostas pela Securitizadora;
- e) a remuneração e as despesas reembolsáveis do Agente Fiduciário.

**2.18.2. Dos Tributos Incidentes sobre os rendimentos dos CRIs** - Como regra geral, o tratamento fiscal dispensado aos rendimentos produzidos pelos CRIs é o mesmo aplicado aos títulos de renda fixa, sujeitando-se, portanto, à incidência do IRRF a alíquotas regressivas que variam de 15% a 22,5%, dependendo do prazo dos investimentos. As alíquotas diminuem de acordo com o prazo de investimento, sendo de 22,5% para a aplicação com prazo de até 180 dias; 20% para a aplicação com prazo de 181 dias até 360 dias; 17,5% para a aplicação com prazo de 361 a 720 dias; e 15% para a aplicação com prazo de mais de 720 dias (art. 1º da Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004, e art. 65 da Lei nº 8.981, de 20 de janeiro de 1995). Estes prazos de aplicação devem ser contados da data em que o(s) Investidor(es) efetuou(aram) o investimento, até a data do resgate.

Não obstante, há regras específicas aplicáveis a cada tipo de investidor, conforme sua qualificação como pessoa física, pessoa jurídica, fundo de investimento, instituição financeira, sociedade de seguro, de previdência privada, de capitalização, corretora de títulos, valores mobiliários e câmbio, distribuidora de títulos e valores mobiliários, sociedade de arrendamento mercantil ou investidor estrangeiro.

O(s) Investidor(es) pessoa física está(ão) isento(s) do IRRF e do imposto de renda na declaração de ajuste anual com relação à remuneração produzida por CRI a partir de 1º de janeiro de 2005 (art. 3º, II, da Lei nº 11.033/04).



18

O(s) Investidor(es), quando forem pessoas jurídicas isentas, terão seus rendimentos tributados exclusivamente na fonte, não sendo compensável com o imposto devido no encerramento de cada período de apuração (art. 76, II, da Lei nº 8.981, de 20 de janeiro de 1995). As entidades imunes estão dispensadas da retenção do IRRF desde que declarem por escrito esta sua condição de entidade imune à fonte pagadora (art. 71 da Lei nº 8.981/95, na redação dada pela Lei nº 9.065, de 20 de junho de 1995).

O IRRF pago por Investidor(es) pessoa jurídica tributada pelo lucro presumido ou real é considerado antecipação, gerando o direito à compensação do montante retido com o imposto de renda devido no encerramento de cada período de apuração (art. 76, I, da Lei nº 8.981/95). O rendimento também deverá ser computado na base de cálculo do IRPJ e da CSLL. As alíquotas do IRPJ correspondem a 15% e adicional de 10%, sendo o adicional calculado sobre a parcela do lucro real que exceder o equivalente a R\$240.000,00 por ano; a alíquota da CSLL, para pessoas jurídicas, corresponde a 9%. Em alguns casos o montante de IRRF eventualmente não utilizado na declaração formará saldo negativo de imposto de renda passível de restituição ou compensação com tributos de períodos subsequentes administrados pela Secretaria da Receita Federal (artigos 2º, §4º, III e 6º, §1º, II, da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996).

As carteiras dos fundos de investimento (exceto fundos de investimento imobiliário) estão isentas do imposto de renda (art. 28, §10, da Lei nº 9.532, de 10 de dezembro de 1997). Na hipótese de aplicação financeira em CRI realizada por instituições financeiras, sociedades de seguro, entidades de previdência complementar abertas, entidades de previdência privada fechadas, sociedades de capitalização, sociedades corretoras de títulos, valores mobiliários e câmbio, sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades de arrendamento mercantil, há dispensa de retenção na fonte e do pagamento em separado do imposto de renda sobre os rendimentos ou ganhos líquidos auferidos (art. 77, I, da Lei nº 8.981/95, na redação da Lei nº 9.065/95 e art. 5º da Lei nº 11.053, de 29 de dezembro de 2004). Não obstante a isenção de retenção na fonte, os rendimentos decorrentes de investimento em CRI por essas entidades, via de regra e à exceção dos fundos de investimento, serão tributados pelo IRPJ, à alíquota de 15% e adicional de 10% e pela CSLL, à alíquota de 15%.

Em relação ao(s) Investidor(es) residente(s), domiciliado(s) ou com sede no exterior, aplica-se, como regra geral, o mesmo tratamento tributário cabível em relação ao(s) Investidores residente(s) ou domiciliado(s) no País (art. 78 da Lei nº 8.981/95). Por sua vez, há um regime especial de tributação aplicável ao(s) Investidor(es) externo(s) cujos recursos adentrem o País de acordo com as normas e condições do Conselho Monetário Nacional (Resolução nº 2.689, de 26 de janeiro de 2000). Nessa hipótese, os rendimentos auferidos pelo(s) Investidor(es) estrangeiro(s) estão sujeitos à incidência do imposto de renda à alíquota máxima de 15% (art. 81 da Lei nº 8.981/95, art. 11 da Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, art. 16 da Medida Provisória nº 2.189-49, 23 de agosto de 2001).

Com relação ao(s) Investidor(es) estrangeiro(s), este(s) fica(m) isento(s) do imposto de renda os ganhos de capital auferidos: (i) em operações realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, com exceção dos resultados positivos





auferidos nas operações conjugadas que permitam a obtenção de rendimentos predeterminados, e (ii) nas operações com ouro, ativo financeiro, fora de bolsa (art. 81, §§ 1º e 2º, “b”, da Lei nº 8.981/95). Outros rendimentos auferidos pelo(s) investidor(es) estrangeiro(s), não definido como ganho de capital (à exceção de dividendos, atualmente isentos no Brasil), sujeitam-se à incidência do imposto de renda à alíquota de (i) 10%, em relação a aplicações nos fundos de investimento em ações, operações de “swap” e operações realizadas em mercados de liquidação futura, fora de bolsa; e (ii) 15%, nos demais casos, inclusive aplicações/operações financeiras de renda fixa, realizadas no mercado de balcão ou em bolsa (art. 81 da Lei nº 8.981/95 e art. 11 da Lei nº 9.249/95).

O regime privilegiado indicado acima não se aplica aos investimentos estrangeiros oriundos de país ou jurisdição que não tribute a renda ou que a tribute a alíquota efetiva máxima inferior a 20%, hipótese em que o(s) investidor(es) externo(s) sujeitar-se-á(ão) às mesmas regras de tributação previstas para investidor(es) residente(s) ou domiciliado(s) no Brasil (art. 29, §1º, da Medida Provisória 2.158-35, 24 de agosto de 2001, art. 16, §2º, da Medida Provisória nº 2.189-49/01, art. 24 da Lei nº 9.430/96 e art. 8º da Lei 9.779, de 19 de janeiro de 1999). Haverá também incidência do IRPF à alíquota de 0,005%, como antecipação, no caso de operações realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros, e semelhantes, no Brasil (art. 78 da Lei nº 8.981/95 c/c art. 2º, “caput” e §1º, da Lei nº 11.033/04 e art. 10, §3º, I, “b”, da Instrução Normativa nº 487, de 30 de dezembro de 2004, do Secretário da Receita Federal). A Secretaria da Receita Federal divulga lista exaustiva dos referidos países e jurisdições, atualmente constantes da Instrução Normativa nº 188, de 6 de agosto de 2002.

É responsável pela retenção do IRRF a pessoa jurídica que efetuar o pagamento dos rendimentos ou a instituição ou entidade que, embora não seja fonte pagadora original, faça o pagamento ou crédito dos rendimentos ao beneficiário final (art. 6º do Decreto-Lei nº 2.394, de 21 de dezembro de 1987, e art. 65, §8º, da Lei nº 8.981/95). As normas editadas pela Cetip contêm regras procedimentais relativas à retenção e recolhimento do IRRF em se tratando de operações com CRI registrados para negociação no Sistema Nacional de Ativos (SNA), administrado e operacionalizado pela Cetip.

A retenção deve ser efetuada por ocasião do pagamento ou crédito dos rendimentos ao(s) investidor(es), ou da alienação do papel (art. 65, §7º, da Lei nº 8.981/95), e o recolhimento do IRRF deve ser realizado (i) na data da ocorrência do fato gerador, nos casos de rendimentos atribuídos a residentes ou domiciliados no exterior e de pagamentos a beneficiários não identificados; (ii) até o terceiro dia útil subsequente ao decêndio de ocorrência dos fatos geradores, nos casos de aplicações financeiras (art. 70, I, “b”, 1, da Lei nº. 11.196, de 21 de novembro de 2005).

#### 2.18.2.1. Contribuições para os Programas de Integração Social – “PIS” e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – “COFINS”

As contribuições para o PIS e COFINS incidem sobre o valor do faturamento mensal das pessoas jurídicas, assim entendido o total das receitas por estas auferidas, independentemente de sua denominação ou classificação contábil. O total das receitas compreende a receita bruta da venda de bens e serviços nas operações em conta própria



20

ou alheia e todas as demais receitas auferidas pela pessoa jurídica, ressalvadas algumas exceções, como as receitas não-operacionais, decorrentes da venda de ativo permanente (arts. 2º e 3º da Lei nº 9.718, de 27 de novembro de 1998, e art. 1º das Leis nºs 10.637, de 30 de dezembro de 2002 e 10.833, de 29 de dezembro de 2003 e alterações subsequentes).

Os rendimentos em CRI auferidos por pessoas jurídicas não-financeiras poderão ser ainda tributados pela COFINS, à alíquota de 3%, e pela Contribuição ao PIS, à alíquota de 0,65%, caso a respectiva pessoa jurídica apure essas contribuições pela sistemática cumulativa, tendo em vista que as pessoas jurídicas tributadas pelo PIS e pela COFINS de acordo com a sistemática não-cumulativa atualmente gozam da incidência dessas contribuições à alíquota zero sobre receitas financeiras (como o seriam as receitas reconhecidas por conta dos rendimentos em CRI). Sobre os rendimentos auferidos por Investidor(es) pessoa(s) física(s) não há incidência dos referidos tributos. Já as Instituições do sistema financeiro sujeitam-se ao PIS e COFINS sob regime próprio, à alíquota total de 4,65% sobre a receita bruta subtraída dos custos de captação (Lei 9.701, de 17 de novembro de 1998, art. 1º da Medida Provisória nº 2.158-35/01 e art. 18 da Lei nº 10.684, de 30 de maio de 2003).

O pagamento das contribuições para o PIS e COFINS deve ser efetuado até o último dia útil da primeira quinzena do mês subsequente ao de ocorrência dos fatos geradores (auferimento das referidas receitas) pelo(s) Investidor(es) pessoa jurídica (art. 18 da Medida Provisória nº 2.158-35/01).

Na hipótese de aplicação financeira em CRI realizada por Instituições financeiras, sociedades de seguro, entidades de previdência complementar abertas, entidades de previdência privada fechadas, sociedades de capitalização, sociedades corretoras de títulos, valores mobiliários e câmbio, sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades de arrendamento mercantil, à exceção dos fundos de investimento, os rendimentos serão tributados pela COFINS, à alíquota de 4%; e pelo PIS, à alíquota de 0,65%.

#### **2.18.2.2. Imposto sobre Operações Financeiras – IOF**

Imposto sobre Operações com Títulos e Valores Mobiliários (IOF/Títulos): As operações com Certificados de Recebíveis Imobiliários estão sujeitas à alíquota zero de IOF, na forma do art. 32, §2º, VI do Decreto 6.306/2007, com sua redação alterada pelo Decreto 7.487/2011.

**2.18.2.3. Imposto sobre Operações de Câmbio (IOF/Câmbio):** Investimentos estrangeiros realizados nos mercados financeiros e de capitais de acordo com as normas e condições do Conselho Monetário Nacional (Resolução CMN nº. 2.689) estão sujeitos à incidência do IOF/Câmbio à alíquota de 6% no ingresso e à alíquota zero no retorno dos recursos.

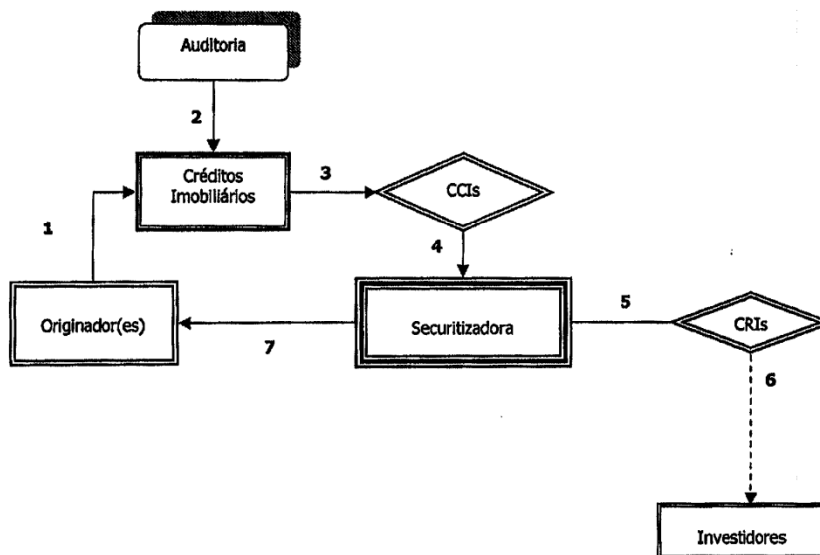
**2.19. Publicações** - As publicações relacionadas aos atos ou fatos de interesse do(s) Investidor(es) serão efetuadas no jornal "O Dia" em circulação no Estado de São Paulo ou no *website* da empresa ([www.braziliansecurities.com.br/portfólio/CRIsEmitidos](http://www.braziliansecurities.com.br/portfólio/CRIsEmitidos)),



podendo a Securitizadora, mediante comunicação prévia ao Agente Fiduciário e aos detentores dos CRIs, alterar referido veículo, através de aditamento ao Termo.

### **CLÁUSULA 3 – DA ESTRUTURA DA OPERAÇÃO**

3.1. A operação de Securitização é estruturada da seguinte forma:



1. O(s) Originador(es) possui(m) Créditos Imobiliários, originados de Contratos Imobiliários;
2. As Empresas de Auditoria realizaram a auditoria dos Créditos Imobiliários;
3. O(s) Originador(es) emite(m) CCI's com lastro nos Créditos Imobiliários escolhidos pela Securitizadora;
4. O(s) Originador(es) cede(m) as CCI's para a Securitizadora;
5. A Securitizadora emite CRIs com lastro nas CCI's cedidas pelo(s) Originador(es);
6. A Securitizadora distribui os CRIs no mercado;
7. O(s) Investidor(es) subscreve(m) e integraliza(m) os CRIs.

### **CLÁUSULA 4 - DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS**

4.1. O valor total dos Créditos Imobiliários vinculados à presente Securitização é de R\$ 21.698.507,96.

4.2. As características individuais dos Créditos Imobiliários vinculados a este Termo, tais como identificação dos Devedores, valor nominal, Imóvel a que está vinculado, indicação e condições pertinentes aos respectivos Cartórios de Registro de Imóveis, estão descritas e individualizadas no Anexo I, que para todos os fins e efeitos de direito é parte integrante deste Termo.



22



**4.2.1. Características da Carteira de Créditos Imobiliários lastro da Emissão: A Carteira de Créditos Imobiliários possuem as seguintes características:**

- a) Todos os Imóveis estão performados, ou seja, com construção concluída, e com o respectivo auto de conclusão ou documento comprovante da habitabilidade formalmente concedido pelo órgão administrativo competente, vinculados aos Contratos Imobiliários, para os fins de atendimento ao disposto no art 6º inciso I da ICVM 414/04.
- b) Apontamento na Serasa: foram aceitos Créditos Imobiliários com restrição até 1.000,00; eventuais exceções estão vinculadas a um LTV < 50%.
- c) Todos os Créditos Imobiliários possuem seguros de MIP e DFI;
- d) LTV: Abaixo de 80% para cada crédito habitacional individualmente;
- e) Prazo máximo remanescente dos Contratos Imobiliários: igual ou inferior 360 meses;
- f) Índice de Reajuste dos Contratos Imobiliários: Para 100% dos Créditos Imobiliários sobre as parcelas dos Contratos Imobiliários são reajustadas mensalmente pelo IGP-M;
- g) Taxa de juros dos Contratos Imobiliários: Todos os Créditos Imobiliários têm seu principal acrescido de uma determinada taxa de juros efetiva, calculados pelo sistema de Tabela Price ou Sistema de Amortização Crescente ("SAC"). A taxa média da carteira é de 13,0843% a.a. (nominal);
- h) Para análise da capacidade de pagamento dos Devedores dos Créditos Imobiliários, foi verificado: (a) para contratos com vigência superior a 12 meses, considerou-se a inexistência de mais de 2 prestações com atraso superior a 30 dias e inferior a 60 dias ou mais de 1 prestação com atraso superior a 60 dias e inferior a 90 dias (b) para contratos que não tenham superado 12 meses de vigência, foi critério de seleção, o comprometimento máximo da renda com a prestação do financiamento de até 30%;
- i) Os Créditos Imobiliários estão representados na forma de CCl's na forma da Lei 10.931/04.

**4.2.2. Na presente Emissão recai a cobrança conforme definido na Cláusula 1, somente para 3 Créditos Imobiliários descritos abaixo:**

| Nome do Cliente                        | Razão Social do Originador(es) | SD Devedor       |
|--|--------------------------------|------------------|
| Claudia Cristina Ielte Inácio Pedreira | Helbor Empreendimentos S.A     | R\$ 1.620.331,55 |
| Maria de Fátima Ginicolo               | Helbor Empreendimentos S.A     | R\$ 141.423,62   |
| Regina Cell Pauseiro Canollas          | Helbor Empreendimentos S.A     | R\$ 93.971,69    |

**4.3. Auditoria dos Créditos Imobiliários:** A seleção dos Créditos Imobiliários foi realizada pela(s) Empresa(s) de Auditoria contratadas para esta finalidade, por ocasião da aquisição dos Créditos Imobiliários de acordo com os critérios estabelecidos pela Securitizadora. A prestação de serviços de Auditoria dos Créditos Imobiliários corresponde a verificação e conciliação com o(s) Originador(es) das condições contratadas nos Contratos Imobiliários das unidades, comparativamente com os fluxos financeiros projetados nesses contratos. A análise mencionada corresponde a:



23

- (i) verificação das estipulações de cada um dos Contratos Imobiliários, do ponto de vista jurídico e financeiro;
- (ii) confirmação dos valores de saldo devedor, séries de prestações e prazo;
- (iii) condições de pagamento, indexadores e parâmetros de cobrança;
- (iv) identificação das alterações contratuais ocorridas, sua natureza e frequência;
- (v) projeção do fluxo de recebíveis por unidade, por grupo de indexadores;
- (vi) segmentação da Carteira de Créditos Imobiliários segundo parâmetros previamente estabelecidos para qualificação dos Créditos Imobiliários para a aquisição pela Securitizadora, considerando aspectos como a regularidade cadastral, a relação saldo devedor/valor de avaliação, a regularidade no pagamento das obrigações pretéritas, bem como outros aspectos que sejam estabelecidos pela Securitizadora.

**4.3.1. Análise dos Empreendimentos:** Foram analisados pelas Empresas de Auditoria dos Créditos Imobiliários contratadas pela Securitizadora os seguintes documentos e informações relativas aos Imóveis, conforme relação abaixo:

- (i) certidão de matrícula abrangendo pelo menos 20 anos, com negativa de ônus reais, alienações e ações reipersecutórias sobre os imóveis, emitida há menos de 30 dias da data da aquisição dos Créditos Imobiliários;
- (ii) certidão de quitação de taxas condominiais, firmada pela administradora ou síndico, com firma reconhecida. Quando assinada pelo síndico, a certidão deverá estar acompanhada da ata de eleição do síndico;
- (iii) certidões negativas de tributos perante a Prefeitura;
- (iv) Contratos Imobiliários;
- (v) apólices dos seguros DFI e MIP, bem como comprovante de quitação dos respectivos prêmios;
- (vi) dados cadastrais dos Devedores, e;
- (vii) análise do valor de avaliação dos Imóveis, com base nos laudos de avaliação expedidos por empresas de engenharia aprovadas pela Securitizadora, com validade de até 6 meses da data de aquisição.

**4.3.1.1. Avaliação dos Imóveis:** Os Imóveis vinculados aos Créditos Imobiliários foram objeto de avaliação individual por empresa especializada, com a emissão dos competentes Laudos de Avaliação. A Securitizadora aceita as avaliações dos Imóveis feitas até pelo menos seis meses antes da aquisição dos Créditos Imobiliários. Nesta Emissão, as empresas que avaliaram os Imóveis foram:

| Empresa                           | CNPJ               |
|-----------------------------------|--------------------|
| DLR Engenheiros Associados S.A.   | 00.100.002/0001-52 |
| Engebanc Engenharia e Cons. Ltda. | 69.026.144/0001-13 |
| Dexter Engenharia S/C Ltda.       | 67.566.711/0001-52 |

**4.4. Administração dos Créditos Imobiliários:** A cobrança administrativa dos Créditos Imobiliários será realizada diretamente pela Empresa Administradora, nos termos abaixo, cujos serviços compreendem:



24

**4.4.1. Atendimento aos Devedores:** Atendimento telefônico ou pessoal aos Devedores para prestação de esclarecimentos ou informações a respeito da evolução dos Contratos Imobiliários e respectivas renegociações, as quais somente poderão ser realizadas se expressamente autorizadas pela Securitizadora ou Agente Fiduciário, amortizações ou liquidações.

**4.4.2. Cobrança:** Emissão e encaminhamento das informações à rede bancária nacional para o processamento dos boletos de pagamento relativos às prestações mensais, intermediárias e residuais, devidas pelos Devedores em razão dos Contratos Imobiliários, com base nas condições efetivamente contratadas, bem como o acompanhamento das respectivas baixas.

**4.4.2.1.** O pagamento referido neste item será efetuado pelos Devedores através da rede bancária nacional diretamente na Conta de Emissão.

**4.4.3. Evolução dos Saldos Devedores:** Cálculo da evolução de saldo devedor devido pelos Devedores em razão dos Contratos Imobiliários, com base nas condições contratadas.

**4.4.4. Relatórios:** Elaboração e envio à Securitizadora e ao Agente Fiduciário de relatórios mensais contendo informações gerenciais e contábeis sobre o comportamento da carteira de Créditos Imobiliários sob sua administração, incluindo informações discriminadas sobre pagamentos recebidos, volume de inadimplência e saldos devedores.

**4.4.5. Alterações Contratuais:** Cadastramento de eventuais alterações dos Contratos Imobiliários, decorrentes de transferências ou sub-rogações, renegociações, termos aditivos, acordos, utilização do FGTS ou alterações na legislação própria do Sistema Financeiro da Habitação e do Sistema Financeiro Imobiliário.

**4.4.6. Guarda e Manutenção da Documentação:** Guarda e manutenção de toda a documentação que esteja na sua posse ou sob seu controle em decorrência da contratação dos serviços pela Securitizadora.

**4.4.7. Cobrança dos Créditos Imobiliários pela Empresa Administradora:** A Empresa Administradora prestará os serviços relativos à cobrança dos Créditos Imobiliários, conforme o cronograma abaixo.

- D+01: Verificada a falta de pagamento, a Empresa Administradora emite relatório à Securitizadora e ao Agente Fiduciário;
- D+05: Telefonema aos Devedores para verificar o motivo do atraso e eventualmente agendar data para pagamento. O pagamento deverá ser efetuado antes do dia D+10;
- D+15: 2º telefonema aos Devedores para verificar se o problema persiste, e se há intenção de pagamento;
- D+30: 3º telefonema notificando os Devedores de que se o pagamento não for efetuado no período de 10 dias deste telefonema, lhe será enviado aviso de cobrança, mediante notificação extrajudicial. Elaboração e envio de relatório à Securitizadora e ao Agente Fiduciário sobre o andamento do



25

- procedimento de cobrança;
- D+40: Emite o 1º aviso de cobrança, através de Carta Registrada endereçada aos Devedores, informando o valor do débito, com todos seus acréscimos, solicitando providências para o seu pagamento;
- D+60: Emite o 2º aviso de cobrança através de Carta Registrada endereçada aos Devedores, informando o valor do débito, com todos seus acréscimos, e estabelecendo o prazo de 20 dias para que o débito seja quitado;
- D+80: Emite correspondência ao Registro de Imóveis competente, anexando demonstrativo das prestações em atraso, devidamente corrigidas e acrescidas dos juros e encargos devidos, para que seja providenciada, de acordo com o rito estabelecido na Lei 9.514/97, a intimação dos Devedores, para satisfação das prestações vencidas e as que vencerem até a data do pagamento, os juros convencionados, as penalidades e os demais encargos previstos nos Contratos Imobiliários, os encargos legais, inclusive tributos, as contribuições condominiais imputáveis ao Imóvel, além das despesas de cobrança e intimação. Nesta correspondência será concedido prazo de 15 (quinze) dias para os Devedores comparecerem ao Registro de Imóveis e purgar a mora;
- D+110: Intimação pelo Cartório de Registro de Imóveis. Caso o Oficial do Registro não localize os Devedores, ou se os Devedores se furtarem ao recebimento da intimação, procederá à intimação por edital, devendo publicar por 3 dias em jornal de grande circulação local ou noutra de Comarca de fácil acesso, se no local não houver imprensa diária;
- D+125: Prazo final para os Devedores purgar a mora;
- D+128: Se purgada a mora pelos Devedores, deverá ser providenciado o recebimento dos valores correspondentes, e respectivo crédito em favor da Securitizadora, convalidando o contrato de alienação fiduciária. Não purgada a mora, o Registro de Imóveis emitirá certidão de decurso de prazo e solicitará à Securitizadora o pagamento da Guia de Recolhimento de ITBI;
- D+134: A Securitizadora protocola no Cartório de Imóveis o Requerimento de Consolidação de Propriedade juntamente com a prova de quitação do ITBI;
- D+149: O Oficial de Registro de Imóvel averba a consolidação da propriedade do Imóvel em nome da Securitizadora;
- D+157: 1º Leilão Público (no mínimo, pelo valor de avaliação do Imóvel);
- D+160: Envio para Securitizadora dos valores de arrematação e do auto de arrematação pelo Leiloeiro. No caso de venda do Imóvel no 1º Leilão Público: Devolução aos Devedores da diferença entre o valor apurado no leilão e a dívida acrescida de todas as despesas e encargos previstos na Lei 9514/97;
- D+172: 2º Leilão Público (Imóvel vai a leilão pelo maior lance desde que igual ou superior ao valor da dívida, das despesas, dos prêmios de seguro e dos encargos legais inclusive tributos, e das contribuições condominiais, conforme parágrafo 2º do artigo 27 da Lei 9514/97);
- D+175: Envio para Securitizadora dos valores de arrematação (o caso de venda do Imóvel no 2º Leilão Público: devolução aos Devedores se for o caso, da



26

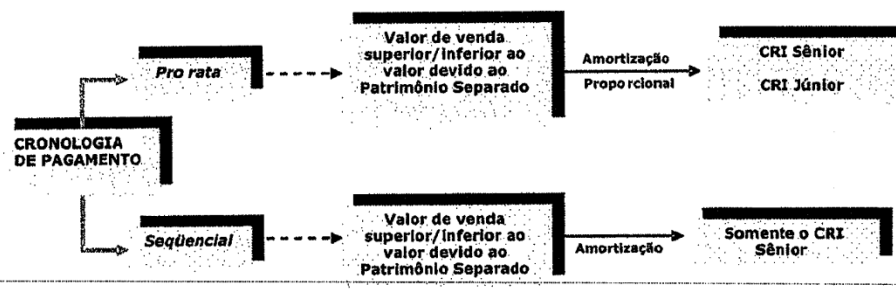


diferença entre o valor apurado no leilão e a dívida acrescida de todas as despesas e encargos previstos na Lei 9514/97) e do auto de 1ª e 2ª praças pelo Leiloeiro, ou somente os autos de Leilão não havendo licitante nas duas praças;

- D+181: Protocolar no Registro de Imóveis o requerimento de extinção da dívida e entrega ao Devedor de Termo de Quitação da Dívida a ser emitido pela Securitizadora;
- D+195: Oficial de Registro de Imóveis averba o Termo de Extinção de Dívida;
- D+200: Caso tenha havido arrematação do Imóvel em leilão, será providenciada a transmissão da propriedade ao arrematante;
- D+210: Caso não tenha havido arrematação, se dará início de processo judicial para reintegração da posse do Imóvel, com pedido liminar para desocupação do Imóvel em sessenta dias conforme artigo 30 da Lei 9.514/97 com a distribuição perante o Poder Judiciário da Petição de Reintegração de Posse, com pedido liminar. A seqüência do processo consiste no recebimento da petição pelo Ofício do Juízo que foi escolhido por sorteio eletrônico para julgar a causa; autuação do processo; envio do processo para 1ª apreciação pelo MM. Juiz, que verificará se estão preenchidas as condições da ação para determinar então a citação dos Devedores, apreciar o pedido de liminar para reintegração de posse; após seguirá o processo com a contestação dos Devedores, cumprimento da liminar, etc. O prazo em que os atos acima descritos acontecerão depende exclusivamente do Poder Judiciário.

4.4.8. Uma vez na posse do Imóvel, a Securitizadora providenciará a avaliação do Imóvel e a sua comercialização, mediante a realização de leilões ou através de contratação de corretores de imóveis.

4.4.9. Quando da efetiva venda do Imóvel, a Securitizadora providenciará a amortização dos CRIs, na forma estabelecida na figura abaixo. Caso o valor de venda seja inferior ao valor devido ao Patrimônio Separado, os prejuízos decorrentes desta venda serão arcados pelo Patrimônio Separado.



27

1. Pagamento *Pro Rata*: quando o valor de venda for superior ou inferior ao valor devido ao Patrimônio Separado, a amortização dos CRIs será proporcional para os CRIs Sênior e para os CRIs Júnior;
2. Pagamento Sequencial: quando o valor de venda for superior ou inferior ao valor devido ao Patrimônio Separado, a amortização dos CRIs ocorrerá somente para os CRIs Sênior.

#### **CLÁUSULA 5 - DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO**

5.1. Os CRIs objeto desta Emissão encontram-se em análise pela Agência de *Rating* e a qualquer tempo poderá ser requerida pelo(s) Investidor(es) a atualização da classificação de risco, que será contratada pela Securitizadora a cada 12 meses durante o prazo dos CRIs.

5.2. O relatório inicial de classificação de risco, bem como suas renovações serão disponibilizadas no website da Securitizadora ([www.braziliansecuritles.com.br/Portifolio/CRIs](http://www.braziliansecuritles.com.br/Portifolio/CRIs) Emitidos/Selecionar Série/Visualizar).

5.3. Uma vez requerida à atualização periódica o serviço de classificação de risco poderá ser interrompido na vigência dos CRIs, desde que com a anuência do(s) Investidor(es), em Assembleia conforme procedimentos descritos na cláusula 12.

#### **CLÁUSULA 6 - DA INSTITUIÇÃO DO REGIME FIDUCIÁRIO**

6.1. Na forma do Artigo 9º da Lei nº 9.514/97, a Securitizadora institui Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários e Garantias, vinculados ao presente Termo de Securitização, constituindo referidos Créditos Imobiliários lastro para a emissão dos CRIs pela Securitizadora.

6.1.1. O Regime Fiduciário instituído neste Termo será efetivado mediante o registro deste Termo nas Instituições Custodiantes, nos termos previstos no parágrafo único do artigo 23 da Lei 10.931/04.

6.2. Os Créditos Imobiliários sob Regime Fiduciário vinculados ao presente Termo de Securitização são destacados do patrimônio da Securitizadora e passam a constituir Patrimônio Separado do patrimônio geral da Securitizadora, destinando-se especificamente à liquidação dos CRIs e das demais obrigações relativas ao Regime Fiduciário instituído, assim permanecendo até que se complete o resgate de todos os CRIs e a liquidação da totalidade dessas obrigações, conforme previsto no art. 11 da Lei 9.514/97.

6.3. Os Créditos Imobiliários sob Regime Fiduciário somente responderão pelas obrigações inerentes ao Patrimônio Separado, bem como pelo pagamento dos custos de administração e obrigações tributárias, conforme previsto neste Termo de Securitização.



28

6.4. Nenhum outro custo de administração, senão aqueles listados neste Termo será de responsabilidade do Patrimônio Separado sem a prévia e expressa autorização dos Investidores, na forma prevista neste Termo.

6.5. Na forma do artigo 11 da Lei nº 9.514/97, os Créditos Imobiliários estão isentos de qualquer ação ou execução pelos credores da Securitizadora, exceto pelo(s) Investidor(es), não se prestando à constituição de garantias ou de excussão por outros credores da Securitizadora por mais privilegiados que seja observado o disposto no artigo 76 da Medida Provisória 2158-35, de 24 de agosto de 2001.

#### **CLÁUSULA 7 - DA ADMINISTRAÇÃO DO PATRIMÔNIO SEPARADO E DAS OBRIGAÇÕES DA SECURITIZADORA**

7.1. Incumbe à Securitizadora gerir os Créditos Imobiliários vinculados ao presente Termo por si, por seus prepostos ou por qualquer outra empresa administradora contratada pela Securitizadora para esse fim, promovendo as diligências necessárias à manutenção de sua regularidade, notadamente a dos fluxos de pagamento das parcelas de amortização, juros e demais encargos e acessórios.

7.1.1. A contratação, pela Securitizadora, de qualquer terceiro para a execução dos serviços de administração do Patrimônio Separado dependerá de prévia e expressa anuência dos Investidores.

7.1.1.1. A Securitizadora deverá manter a disposição do(s) Investidor(es), para consulta, na sua sede indicada no preâmbulo do presente Termo e na sede do Agente Fiduciário, uma cópia do contrato firmado com a Empresa Administradora, e de qualquer outro documento relativo à referida contratação.

7.1.2. A contratação de qualquer terceiro para a administração do Patrimônio Separado não exime a Securitizadora do encargo da administração, que continuará sendo de sua responsabilidade.

7.2. Obriga-se a Securitizadora a administrar o Patrimônio Separado, mantendo registros contábeis independentes em relação ao patrimônio geral da Securitizadora, e a elaborar e publicar anualmente as demonstrações financeiras do Patrimônio Separado.

7.3. A totalidade do patrimônio da Securitizadora responderá pelos prejuízos que esta causar por descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade do Patrimônio Separado.

#### **CLÁUSULA 8 – SUBSTITUIÇÃO E MODIFICAÇÕES DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS**

8.1. Os Créditos Imobiliários que constituem o lastro dos CRIs poderão ser objeto de Substituições quando: (a) verificado vício de origem dos Créditos Imobiliários; e (b) a Substituição for anuída pelo Agente Fiduciário.



29



**8.2.** Respeitados os limites e demais critérios estabelecidos nas cláusulas abaixo, a Securitizadora notificará o Agente Fiduciário, informando-lhe as condições da Substituição e atestando que os novos Créditos Imobiliários atendem aos critérios dispostos no item 8.4, devendo o Agente Fiduciário, no prazo de 5 dias, anuir expressamente com a Substituição.

**8.3.** Na hipótese de substituição de créditos, a Securitizadora providenciará a regularização do presente Termo, por meio de aditivo, bem como providenciará, se for o caso, as averbações necessárias nos Cartórios de Registros de Imóveis competentes, ou na Instituição Custodiante, no prazo máximo de 30 dias, contados da data do evento que justificar a Substituição ou alterações.

**8.4.** Os Créditos Imobiliários dados em Substituição deverão, cumulativamente:

- a) ter as mesmas características que os Créditos Imobiliários substituídos tinham quando da emissão deste Termo de Securitização;
- b) ter valores de saldo a vencer, bem como prestações mensais, no mínimo correspondentes às dos Créditos Imobiliários substituídos e;
- c) não resultar em: prorrogação superior a 24 meses no prazo de vencimento dos Créditos Imobiliários; qualquer redução do valor principal dos Créditos Imobiliários integrantes do Patrimônio Separado; em alterações nas taxas de juros e de atualização monetária dos Créditos Imobiliários, nem tampouco em sua periodicidade de pagamento; em redução nos pagamentos mensais dos CRIs e das obrigações correspondentes, com o conseqüente acúmulo das diferenças a serem pagas integralmente em uma única parcela; prorrogação do prazo final de vencimento dos CRIs.

**8.4.1.** Na hipótese prevista na alínea "b" da cláusula 8.4. acima, caso o Crédito a ser substituído apresente saldo devedor e parcelas superiores ao valor do Crédito original, a diferença poderá ser resgatada mensalmente pela Securitizadora.

**8.5.** A Securitizadora promoverá modificação nos Contratos Imobiliários, e conseqüentemente nas CCI(s) que lastreiam os CRIs, em virtude de (i) transferências ou sub-rogações; (ii) renegociações; (iii) termos aditivos; (iv) acordos; (v) utilização do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço ou (vi) superveniência de quaisquer disposições legais com repercussão direta ou indireta nas disposições aplicáveis ao Sistema Financeiro da Habitação e/ou Sistema de Financiamento Imobiliário ("Modificações"), devendo informar tais Modificações ao Agente Fiduciário.

**8.5.1.** Com exceção da hipótese prevista no item (vi) acima, serão aceitas substituições, observado o disposto na cláusula 8 e sub-itens, até o limite de 30% do valor remanescente dos CRIs ou do valor remanescente dos Créditos Imobiliários, o que for menor.

**CLÁUSULA 9 – ALTERAÇÃO DAS CIRCUNSTÂNCIAS, REVOGAÇÃO OU MODIFICAÇÃO DA EMISSÃO**



30

**9.1.** A Securitizadora pode requerer à CVM a modificação ou revogação da Emissão, caso ocorram alterações posteriores, substanciais e imprevisíveis nas circunstâncias inerentes à Emissão existentes na data do pedido de registro de distribuição ou que o fundamentem, que resulte em um aumento relevante dos riscos por ela assumidos e inerentes à própria Emissão. Adicionalmente, a Securitizadora pode modificar, a qualquer tempo, a Emissão, a fim de melhorar seus termos e condições para os investidores, conforme disposto no parágrafo 3º do artigo 25 da Instrução CVM nº 400/03. Caso o requerimento de modificação das condições da Emissão seja aceito pela CVM, o prazo para distribuição da Emissão poderá ser prorrogado por até 90 dias, contados da aprovação do pedido de modificação.

**9.2.** A revogação da Emissão ou qualquer modificação na Emissão será imediatamente divulgada por meio do mesmo jornal informado no Termo, conforme disposto no artigo 27 da Instrução CVM nº 400/03 ("Comunicação de Retificação"), ou através de correspondência, se os CRIs estiverem concentrados em até cinco investidores. Após a comunicação de Retificação, a Securitizadora só aceitará ordens daqueles investidores que estejam cientes dos termos da Comunicação de Retificação. O(s) Investidor(es) que já tiver(em) aderido à Emissão será(ão) considerado(s) ciente(s) dos termos da Comunicação de Retificação quando, passados cinco Dias Úteis de sua publicação, não revogar(em) expressamente sua(s) ordem(ns). Nesta hipótese, a Securitizadora presumirá que o(s) Investidor(es) pretende(m) manter a declaração de aceitação.

**9.3.** Em qualquer hipótese, a revogação torna ineficazes a Emissão e os atos de aceitação anteriores ou posteriores, devendo ser restituídos integralmente aos investidores aceitantes os valores eventualmente dados em contrapartida à aquisição dos CRIs sem qualquer acréscimo, conforme disposto no artigo 26 da Instrução CVM nº 400/03.

#### **CLÁUSULA 10 - DO AGENTE FIDUCIÁRIO**

**10.1.** A Securitizadora nomeia o Agente Fiduciário definido na cláusula 1 deste Termo, com poderes gerais de representação da comunhão dos Investidores.

**10.2.** O Agente Fiduciário ora nomeado declara expressamente:

- a) aceitar integralmente o presente Termo de Securitização, com todas as suas cláusulas e condições;
- b) sob as penas da lei, não ter qualquer impedimento legal para o exercício da função que lhe é atribuída, conforme o Parágrafo Terceiro do artigo 66 da Lei nº 6.404/76;
- c) que é representado neste ato na forma de seu Estatuto Social, e que não possui nenhuma incompatibilidade e restrições para exercer o cargo, nos termos do artigo 10 da Instrução CVM 28/83;
- d) que verificou a regularidade da constituição das garantias reais e fidejussórias, bem como o valor dos bens dados em garantia, observando a manutenção de sua suficiência e exequibilidade, nos termos do inciso IX do artigo 12 da Instrução CVM 28 de 1983; e



- e) que tomou todas as cautelas e agiu com elevado padrão de diligência para assegurar que as informações prestadas pela Securitizadora sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, nos termos do Item 15 do Anexo III da Instrução CVM 414/04.

**10.3.** O Agente Fiduciário deverá exercer suas funções de acordo com este Termo e com a Primeira Rerratificação ao Contrato de Prestação de Serviços de Agente Fiduciário na 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Securitizadora, firmado em 21/03/2011. Este contrato encontra-se registrado no 7º Cartório de Registro de Títulos e Documentos desta Capital de São Paulo, microfilmado sobre o nº 1769404 em 27 de abril de 2011.

**10.4.** O Agente Fiduciário receberá, a título de remuneração pelo desempenho dos deveres e atribuições que lhe competem, nos termos da lei e deste Termo, a remuneração estabelecida no contrato acima mencionado, e descrita abaixo:

- a) parcela de implantação de serviços equivalente a uma parcela semestral antecipada, paga integralmente antes do início de implantação do serviço previsto neste Termo;
- b) parcelas semestrais de R\$ 4.760,81 líquida de impostos conforme item "f" abaixo, paga a primeira 2 (dois) dias após a assinatura deste Termo. A data base do valor acima é o mês de maio de 2011. As remunerações previstas neste item e no item (a) acima serão devidas mesmo após o vencimento dos CRIs, caso o Agente Fiduciário ainda esteja atuando na cobrança de Créditos Imobiliários que ainda possuam parcelas em atraso.
- c) as parcelas referidas acima serão atualizadas pelo IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado), ou na sua falta, pelo mesmo índice que vier a substituí-lo, a partir da data base acima até as datas de pagamento de cada parcela, calculadas *pro rata die* se necessário;
- d) as remunerações não incluem as despesas com publicações, transporte, alimentação, viagens e estadias necessárias ao exercício da função de Agente Fiduciário, durante ou após a implantação do serviço a serem cobertas pela Securitizadora, mediante pagamento das respectivas faturas emitidas diretamente em seu nome, ou reembolso. Não estão incluídas igualmente despesas com especialistas, caso sejam necessários, tais como auditoria e/ou fiscalização, entre outros, ou assessoria legal à Securitizadora ou aos Investidores, sendo que tais despesas com especialistas deverão ser, antes de incorridas, previamente aprovadas pela Securitizadora;
- e) no caso de inadimplemento da Securitizadora acerca das obrigações por ela assumidas perante os Investidores, desde que tenha recebido o valor correspondente aos Créditos Imobiliários, todas as despesas com procedimentos legais, inclusive as administrativas, em que o Agente Fiduciário venha a incorrer para resguardar os interesses dos titulares dos CRIs deverão ser previamente aprovadas e adiantadas pelos mesmos, e posteriormente ressarcidas pela Securitizadora. Tais despesas a serem adiantadas pelos titulares dos CRIs incluem também os gastos com honorários advocatícios, depósitos, custas e taxas judiciárias nas ações propostas pelo Agente Fiduciário ou decorrente de ações contra ele intentadas no exercício de sua função, ou ainda que lhe causem prejuízos ou riscos financeiros, enquanto representante da comunhão dos titulares dos CRIs. Caso o atraso no pagamento dos CRIs ocorra em razão do não recebimento dos Créditos Imobiliários pela Securitizadora, as despesas



32



mencionadas acima deverão ser custeadas pelo Patrimônio Separado. As eventuais despesas, depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais serão igualmente suportadas pelos titulares dos CRIs, bem como a remuneração e as despesas reembolsáveis do Agente Fiduciário em caso de atraso no pagamento dos CRIs por um período superior a 60 dias, podendo o Agente Fiduciário solicitar garantia dos titulares dos CRIs para cobertura do risco da sucumbência;

- f) as remunerações serão acrescidas dos seguintes impostos: ISS (imposto sobre serviços de qualquer natureza), PIS (Contribuição ao Programa de Integração Social), COFINS (Contribuição para o financiamento da Seguridade Social) e CSLL (Contribuição Social sobre Lucro Líquido) e quaisquer outros impostos que venham a incidir sobre a remuneração do Agente Fiduciário, excetuando-se o Imposto de Renda, nas alíquotas vigentes nas datas de cada pagamento.

**10.5.** Incumbe ao Agente Fiduciário ora nomeado, além dos deveres previstos em lei, ou em ato normativo da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, em especial do artigo 12 da Instrução CVM nº 28/83, e observado o disposto no contrato mencionado na cláusula 10.3 acima, celebrado com o Agente Fiduciário:

- a) zelar pela proteção dos direitos e interesses do(s) Investidor(es), empregando no exercício da função o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo emprega na administração dos próprios bens, acompanhando a atuação da Securitizadora na administração do Patrimônio Separado;
- b) adotar quando cabível, medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à defesa dos interesses do(s) Investidor(es), bem como à realização dos créditos afetados ao Patrimônio Separado, caso a Securitizadora não o faça;
- c) exercer a administração do Patrimônio Separado, conforme estabelecido neste Termo, na hipótese de: (i) insolvência da Securitizadora; (ii) descumprimento pela Securitizadora de toda e qualquer obrigação não pecuniária prevista no Termo, não sanada em 60 dias, contados de aviso escrito que lhe for enviado pelo Agente Fiduciário, exceto por aquelas obrigações para as quais esteja previsto um prazo específico no Termo, hipótese em que tal prazo prevalecerá, e; (iii) o não pagamento, pela Securitizadora, das obrigações, juros e remuneração dos CRIs, havendo disponibilidade na conta corrente da Emissão, conforme previsto no Termo;
- d) promover na forma prevista neste Termo de Securitização, a liquidação do Patrimônio Separado;
- e) convocar Assembleia Geral de Investidores para deliberar sobre as normas de administração ou liquidação do Patrimônio Separado no caso de insuficiência de tal patrimônio;
- f) no caso de renúncia de suas funções em virtude da superveniência de conflitos de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão, permanecer no exercício dessas funções pelo prazo de até 30 dias após a data de solicitação da renúncia, devendo, ainda, fornecer à Securitizadora ou a quem esta indicar, em até 30 dias da data de sua renúncia, toda a escrituração, correspondência, registros magnéticos de informação e documentos em geral relacionados ao exercício de suas funções;
- g) conservar em boa guarda toda a escrituração, correspondência, registros magnéticos de informação e documentos em geral relacionados ao exercício de suas funções, recebidos da Securitizadora;



33

- h) verificar no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas no presente Termo de Securitização, nos CRIs e demais documentos entregues pela Securitizadora, bem como a regularidade dos registros e averbações dos Créditos Imobiliários e deste Termo de Securitização, respectivamente, nas instituições competentes, diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões ou falhas de que tenha conhecimento;
- i) na forma prevista no inciso IX do artigo 12 da Instrução CVM 28 de 1983, verificar a regularidade da constituição das garantias reais e fidejussórias, bem como o seu valor e exequibilidade acompanhando mensalmente, através de gestões junto à Securitizadora e do relatório que lhe for disponibilizado pela Empresa Administradora, diretamente ou através de prepostos que vier a indicar, o andamento do processo de transferência dos Créditos Imobiliários individualizados no Anexo I ao presente, sua realização, especialmente quanto ao nível de inadimplência dos Devedores, bem como o andamento detalhado de seu fluxo;
- j) solicitar quando considerar necessária, de forma fundamentada, auditoria extraordinária na Securitizadora, que será realizada às expensas da Securitizadora;
- k) elaborar anualmente relatório e colocá-lo sempre que solicitado, à disposição do(s) Investidor(es), na sede da Securitizadora e na sua própria sede, dentro de 4 meses do encerramento do exercício social, o qual deverá conter, no mínimo, as seguintes informações: (a) Créditos Imobiliários, conforme identificados no presente Termo; (b) eventuais Modificações dos Créditos Imobiliários; (c) eventuais pagamentos antecipados dos Créditos Imobiliários, devendo, nesta hipótese, os CRIs vencerem antecipadamente na mesma proporção dos Créditos Imobiliários, conforme estabelecido no presente Termo; (d) cumprimento das obrigações assumidas pela Securitizadora nos termos deste Termo e dos CRIs;
- l) declarar sua aptidão para continuar exercendo a sua função de Agente Fiduciário;
- m) cientificar o(s) Investidor(es) e no prazo máximo de 30 dias, acerca de eventual inadimplemento de obrigações atinentes à presente Securitização, por parte da Securitizadora;
- n) fornecer à Securitizadora termo de quitação, no prazo de 05 dias depois de satisfeitos os Créditos Imobiliários e extinto o Regime Fiduciário, que servirá para baixa, nas Instituições Custodiantes dos Créditos Imobiliários, bem como do desbloqueio das CCIs junto à Cetip;
- o) acompanhar o pagamento, pela Securitizadora, dos CRIs, das despesas e das comissões relacionadas a referidos títulos, conforme previsto neste Termo, através do envio de relatórios mensais pela Securitizadora.
- p) acompanhar e analisar: (i) a indicação de prestadores de serviços de análise prévia, auditoria e administração dos Créditos Imobiliários; (ii) a formalização das cessões de Créditos Imobiliários em substituição aos atuais, quando for o caso. A contratação de tais prestadores de serviços pela Securitizadora estará sujeita à anuência do Agente Fiduciário. O(s) Investidor(es) será(ão) comunicado(s) da substituição do prestador de serviços.

**10.6.** O Agente Fiduciário responderá perante os titulares de CRIs pelos prejuízos que lhes causar por culpa ou dolo no exercício de suas funções.



**10.7.** A Securitizadora fornecerá ao Agente Fiduciário, até o dia 25 de cada mês, os relatórios de gestão e posição financeira dos Créditos Imobiliários vinculados ao presente Termo de Securitização referentes ao mês imediatamente anterior.

**10.8.** O Agente Fiduciário poderá ser substituído em razão de sua destituição, renúncia, ou nas hipóteses previstas em lei ou em ato regulamentar da CVM, observado o quanto segue:

- a) em nenhuma hipótese a função de Agente Fiduciário poderá ficar vaga por um período superior a 30 dias, dentro do qual deverá ser realizada convocação de Assembleia de Investidores para a escolha do novo Agente Fiduciário;
- b) a Assembleia de Investidores, referida na alínea anterior, poderá ser convocada pelo Agente Fiduciário a ser substituído, pela Securitizadora, por Investidores que representem no mínimo 10% dos CRIs emitidos e subscritos, ou pela CVM;
- c) se a convocação da Assembleia não ocorrer até 20 dias antes do termo final do prazo previsto na alínea "a" acima, caberá à Securitizadora convocá-la;
- d) aos Investidores somente é facultado proceder à substituição do Agente Fiduciário e à indicação de seu eventual substituto, após o encerramento do prazo de distribuição pública dos CRIs, em assembleia de Investidores, especialmente convocada para esse fim;
- e) a convocação da Assembleia Geral de Investidores far-se-á mediante edital publicado por 3 vezes, sendo a primeira com antecedência de 20 dias, no jornal mandatado para Emissão, instalando-se em primeira convocação com a presença de titulares que representem, pelo menos, 2/3 do valor global dos CRIs e, em segunda convocação, com qualquer número, somente sendo válida as deliberações tomadas pela maioria absoluta desse capital;
- f) a substituição do Agente Fiduciário fica sujeita à prévia comunicação à CVM, conforme disposto no artigo 4º da Instrução CVM nº 28/1983;
- g) a substituição permanente do Agente Fiduciário deverá ser objeto de aditamento ao presente Termo, cabendo à Securitizadora providenciar as correspondentes averbações e registros, às expensas do Patrimônio Separado;
- h) o Agente Fiduciário inicia o exercício de suas funções a partir da data de assinatura do Presente Termo, devendo permanecer no exercício de tais funções até a sua efetiva substituição ou liquidação total dos CRIs;
- i) o Agente Fiduciário substituído deverá comunicar imediatamente a substituição aos Investidores, mediante publicação em jornal indicado mandatado para Emissão, bem como por carta com aviso de recebimento a cada detentor de CRIs, às expensas do Patrimônio Separado.

**10.9.** O Agente Fiduciário deverá renunciar às suas funções, sob pena de ser destituído pela Securitizadora ou pela Assembleia de Investidores, na hipótese da superveniência de conflito de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão de suas funções.

**10.10.** O Agente Fiduciário eleito em substituição, nos termos desta cláusula, assumirá integralmente os deveres, atribuições e responsabilidades constantes da legislação aplicável e deste Termo de Securitização.



35



**10.11.** O Agente Fiduciário poderá ser destituído pelo voto de 2/3 dos Investidores, por deliberação em assembleia geral, na hipótese de descumprimento dos deveres previstos no artigo 13 da Lei nº 9.514/97, no respectivo contrato e neste Termo.

#### **CLÁUSULA 11 – DAS INSTITUIÇÕES CUSTODIANTES**

**11.1.** Compete às Instituições Custodiantes declinadas na Cláusula 1 deste Termo, de acordo com os Contrato(s) de Custódia:

- (i) verificar a regularidade da emissão das CCI, analisando as Escrituras de Emissão;
- (ii) manter sob sua custódia os instrumentos particulares e/ou as escrituras públicas de emissão das CCI, durante todo o período do contrato, se for o caso;
- (iii) manter o Termo de Securitização emitido pela Securitizadora sob sua custódia durante todo o período do contrato;
- (iv) realizar o registro escritural das CCI;
- (v) enviar Declaração à Securitizadora atestando que o Termo de Securitização e as CCI encontram-se devidamente registradas e custodiadas nos termos da Lei 10.931/2004 e Instrução CVM 414/2004 e legislações relacionadas.

**11.2.** As CCI serão custodiadas pelas Instituições Custodiantes, nos termos da Lei 10.931/2004, seguindo o seguinte roteiro:

- (i) são firmados os Contratos de Custódia e Registro das CCI entre o(s) Originador(es) e/ou a Securitizadora com as Instituições Custodiantes;
- (ii) o(s) Originador(es) emitirá(ão) a(s) Escritura(s) de Emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário e a(s) entregará às Instituições Custodiantes;
- (iii) as Instituições Custodiantes verificarão a regularidade da emissão das CCI e providenciarão o seu registro escritural;
- (iv) uma vez registradas escrituralmente as CCI, o(s) Originador(es) solicitará(ão) a transferência das CCI para a Securitizadora;
- (v) uma vez comprovada pela Securitizadora a liquidação dos Créditos Imobiliários, as CCI são retiradas pelas Instituições Custodiantes do sistema de escrituração das CCI, mediante emissão de Termo de Quitação, emitido pela Securitizadora, acompanhado pelo documento de identificação do credor das CCI, emitido pela instituição escrituradora das CCI e pela declaração dos Custodiantes.

**11.3.** Para os fins de atendimento ao disposto nos §4º e §5º do art. 18 e parágrafo único do art. 23 da Lei 10.931/04, as Instituições Custodiantes prestam as devidas declarações, que compõem o Anexo III a este Termo.

#### **CLÁUSULA 12 - DAS ASSEMBLEIAS GERAIS**

**12.1.** O(s) Investidor(es) poderá(ão), a qualquer tempo, reunir-se em Assembleia especial a fim de deliberar sobre a matéria de interesse comum.



36



**12.2.** A Assembleia poderá ser convocada pelo Agente Fiduciário, pela Securitizadora, por Investidor(es) que represente(m), no mínimo, 10% dos CRIs em circulação, bem como pela CVM.

**12.3.** Aplicar-se-á à Assembleia de Investidores, no que couber, o disposto na Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, sobre a assembleia geral de debenturistas.

**12.4.** A assembleia se instalará, em primeira convocação, com a presença de Investidor(es) que represente(m), no mínimo, 2/3 do valor global dos CRIs subscritos e, em segunda convocação, com qualquer número de presentes, somente sendo válidas as deliberações tomadas pela maioria absoluta desse capital.

**12.5.** Cada CRI conferirá a seu titular o direito a um voto nas Assembleias, sendo admitida a constituição de mandatários, titulares dos CRI ou não, observadas as disposições do §1º e §2º do art. 126 da Lei nº 6.404/1976.

**12.6.** Para efeito da constituição do quorum de instalação e/ou deliberação da Assembleia serão considerados CRIs em circulação todos os CRIs em circulação no mercado, excluídos aqueles que a Securitizadora ou o(s) Originador(es) possuem, ou que sejam de propriedade de seu controlador direto ou de qualquer de suas controladas ou coligadas, direta ou indiretamente ("CRI em Circulação"). Para efeitos de quorum de deliberação não serão computados, ainda, os votos em branco.

**12.7.** Será facultada a presença dos representantes legais da Securitizadora nas Assembleias.

**12.8.** O Agente Fiduciário deverá comparecer à Assembleia e prestar ao(s) Investidor(es) as informações que lhe forem solicitadas.

**12.9.** As deliberações tomadas pelos titulares dos CRIs, observados os quoruns estabelecidos neste Termo, serão válidas e eficazes perante a Securitizadora, bem como, obrigarão a todos os titulares dos CRIs, independentemente de terem ou não comparecido à Assembleia.

### **CLÁUSULA 13 – DO DESDOBRAMENTO DOS CRIS**

**13.1.** Nos termos do art. 16 da Instrução CVM nº 414/2004, poderá a Securitizadora após decorridos 18 meses da data de encerramento da distribuição, propor o desdobramento dos CRIs, de maneira que seu valor nominal unitário passe a ser inferior a R\$ 300.000,00, desde que atendidas as seguintes condições:

- a) que a Securitizadora esteja com seu registro de companhia aberta devidamente regularizado na CVM;
- b) que não tenha ocorrido o inadimplemento financeiro perante os Investidores;
- c) que o desdobramento seja aprovado em Assembleia Geral por maioria simples dos detentores dos CRIs em circulação. Para efeito, conforme disposto no §1º do referido artigo, são considerados CRIs em circulação todos aqueles subscritos,



37

excluídos aqueles mantidos em tesouraria pela própria Securitizadora e os de titularidade de empresas por ela controlada;

- d) que a presente emissão seja objeto de atualização do relatório de classificação de risco pela Agência de *Rating*, a cada período de 3 meses, caso ocorra o desdobramento, e;
- e) que na forma do §2º do art. 16 da Instrução 414/04 e do inciso III do §1º do art. 5º, sejam arquivadas na CVM as demonstrações financeiras dos devedores e coobrigados, caso estes sejam responsáveis por mais de 20% dos Créditos Imobiliários.

#### **CLÁUSULA 14 - DA LIQUIDAÇÃO DO PATRIMÔNIO SEPARADO**

**14.1.** Na ocorrência de qualquer um dos eventos abaixo descritos, o Agente Fiduciário assumirá imediatamente a administração do Patrimônio Separado, e nos 30 dias subsequentes convocará Assembleia Geral a fim de deliberar pela liquidação do Patrimônio Separado ou pela continuidade de sua gestão pelo Agente Fiduciário, cuja remuneração será oportunamente fixada:

- (i) pedido por parte da Securitizadora de qualquer plano de recuperação judicial ou extrajudicial a qualquer credor ou classe de credores, independentemente de ter sido requerida ou obtida homologação judicial do referido plano; ou requerimento, pela Securitizadora, de recuperação judicial, independentemente de deferimento do processamento da recuperação ou de sua concessão pelo juiz competente;
- (ii) pedido de falência formulado por terceiros em face da Securitizadora e não devidamente elidido ou cancelado pela Securitizadora, conforme o caso, no prazo legal;
- (iii) decretação de falência ou apresentação de pedido de autofalência pela Securitizadora;
- (iv) não pagamento pela Securitizadora das obrigações pecuniárias devidas a qualquer dos eventuais titulares dos CRIs, nas datas previstas neste Termo, não sanado no prazo de 15 dias, desde que haja disponibilidade de caixa no Patrimônio Separado;
- (v) declarações falsas da Securitizadora nos termos deste Termo ou dos demais documentos da operação de Securitização que sejam imputadas exclusivamente à Securitizadora, exceto se relacionadas à informações prestadas pela Securitizadora com base em relatório ou informações que lhe tenham sido fornecidas por terceiros, e;
- (vi) falta de cumprimento pela Securitizadora de qualquer obrigação não pecuniária prevista neste Termo, que a ela seja imputada, não sanada em 30 dias corridos, contados da data do recebimento, pela Securitizadora, de aviso escrito que lhe for enviado pelo Agente Fiduciário.



38

14.2. A liquidação do Patrimônio Separado poderá ser realizada mediante transferência dos Créditos Imobiliários integrantes do Patrimônio Separado ao Agente Fiduciário (ou à instituição administradora que vier a ser aprovada pelo(s) Investidor(es)), na qualidade de representante dos Investidores, para fins de extinção de toda e qualquer obrigação da Securitizadora decorrente dos CRIs. Nesse caso, caberá ao Agente Fiduciário (ou à instituição administradora que vier a ser aprovada pelos Titulares de CRIs), conforme deliberação do(s) Investidor(es): (a) administrar os Créditos Imobiliários que integram o Patrimônio Separado, (b) esgotar todos os recursos judiciais e extrajudiciais para a realização dos créditos oriundos dos Créditos Imobiliários que lhe foi transferida, (c) ratear os recursos obtidos entre o(s) Investidor(es) na proporção de CRIs detidos, e (d) transferir os créditos oriundos dos Créditos Imobiliários eventualmente não realizados ao(s) Investidor(es), na proporção de CRIs detidos.

#### **CLÁUSULA 15 - DAS DECLARAÇÕES**

15.1. A Securitizadora declara, sob as penas da lei, que:

##### **15.1.1. Quanto aos Créditos Imobiliários que lastreiam os CRIs emitidos:**

- (i) foram constituídos de acordo com os padrões e limites estabelecidos neste Termo;
- (ii) a Securitizadora se responsabiliza pela existência dos Créditos Imobiliários, nos exatos valores e nas condições enunciadas no respectivo instrumento de cessão desses créditos firmado com o(s) Originador(es);
- (iii) os Créditos Imobiliários encontram-se livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza, não tendo ocorrido qualquer fato impeditivo à sua cessão;
- (iv) os Créditos Imobiliários desta operação estão vinculados a Imóveis performados, ou seja, com construção concluída, e com o respectivo auto de conclusão ou documento comprovante da habitabilidade formalmente concedido pelo órgão administrativo competente, vinculados aos Contratos Imobiliários, para os fins de atendimento ao disposto no art 6º inciso I da ICVM 414/04;
- (v) os Créditos Imobiliários contam com garantia de alienação fiduciária, em conformidade com a Lei 10.931/2004.

##### **15.1.2. Quanto à Propriedade:**

- (i) a Securitizadora passou a ser legítima credora dos Devedores mediante a cessão dos Créditos Imobiliários, por meio da transferência das CCIs na Cetip;
- (ii) as propriedades imóveis encontram-se livres de qualquer ônus que não seja, quando for o caso, a alienação fiduciária em garantia do pagamento do pertinente Crédito Imobiliário.

##### **15.1.3. Quanto a esta operação de Securitização:**

- (i) esta operação, incluindo a aquisição de Créditos Imobiliários, a emissão das CCIs e dos CRIs, é legítima em todos seus aspectos;



39

- (ii) todos os documentos inerentes a esta operação estão de acordo com a legislação aplicável;
- (iii) que no momento da assinatura do Termo, o seu registro de companhia aberta encontra-se atualizado perante a CVM;
- (iv) sob as penas da lei, que verificou e atesta a legalidade e ausência de vícios da presente operação de Securitização, sendo responsável pela veracidade, consistência, correção, qualidade e suficiência das informações prestadas neste Termo de Securitização e aquelas fornecidas ao mercado por ocasião de registro durante a distribuição, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400/03 e do 15 do Anexo III da Instrução CVM 414/04, e;
- (v) que o Prospecto contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento dos Investidores acerca dos CRIs ofertados, da Securitizadora, suas atividades, situações econômico-financeira, os riscos inerentes à sua atividade, e quaisquer outras informações relevantes, bem como que o Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes, nos termos do § 5º do art. 56 da Instrução CVM 400/03.

**15.3.** O Agente Fiduciário declara neste Termo, nos termos do item 15 do Anexo III da Instrução CVM 414/04, que verificou quanto à legalidade e ausência de vícios da presente operação de securitização, bem como verificou a veracidade, consistência, correção e suficiência das informações prestadas neste Termo de Securitização e no Prospecto.

#### **CLÁUSULA 16 – DAS DISPOSIÇÕES GERAIS**

**16.1.** Este Termo de Securitização de Créditos é celebrado em conformidade com as disposições da Lei nº 9.514 de 20 de novembro de 1997, Lei 10.931 de 02 de agosto de 2.004 e das Instruções CVM nºs 400, de 29 de dezembro de 2003, e ICVM 414, de 30 de dezembro de 2.004.

**16.2.** A Securitizadora e o Agente Fiduciário obrigam-se ainda, mutuamente, a cumprir integral e fielmente as condições previstas neste Termo de Securitização de Créditos, de modo a assegurar o estrito cumprimento de todas as suas cláusulas e condições.

**16.3.** A Securitizadora se compromete a encaminhar para o Agente Fiduciário, anualmente, declaração constatando a existência ou não de decisões judiciais transitadas em julgado referentes a questões fiscais, previdenciárias ou trabalhistas e/ou quaisquer outras decisões, ainda que sujeitas a recurso, que possam prejudicar a capacidade da Securitizadora de honrar suas obrigações, bem como cópia de referidas decisões, se for o caso.

**16.4.** Poderá a Securitizadora e o Agente Fiduciário, a qualquer momento, celebrar aditivos ao presente Termo, em decorrência de (i) exigências formuladas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM; (ii) quando verificado erro de digitação ou (iii) modificações que não representem prejuízo aos Investidores, independente da aprovação dos Investidores em Assembleia Geral.

**16.5.** O Investimento em CRIs envolve uma série de riscos que devem ser observados pelo potencial adquirente dos CRIs. Esses riscos envolvem fatores de liquidez, crédito,



40



mercado, regulamentações específicas, entre outros, que se relacionam à Securitizadora, ao Devedor, as Garantias constituídas, aos Imóveis vinculados aos Créditos Imobiliários que lastreiam esta Emissão e aos próprios CRIs. O potencial investidor deve ler cuidadosamente todas as informações que estão descritas no Prospecto da Emissão e neste Termo, antes de tomar uma decisão de investimento.

**16.6.** Todas as notificações, avisos ou comunicações exigidos neste Termo, ou dele decorrentes, serão feitas através de carta protocolada ou carta registrada, por telegrama, fax ou e-mail, ou através da via cartorária ou judiciária, sendo indispensável a comprovação do recebimento. As notificações, avisos ou comunicações a que se refere esta cláusula, serão enviados às partes nos endereços indicados neste instrumento ou nos endereços que quaisquer das partes indicarem por escrito às demais, devendo sempre ser enviadas com cópia à Agência de *Rating*.

**16.7.** A nulidade, invalidade ou ineficácia de qualquer avença contida neste Termo não prejudicará a validade e eficácia das demais, que serão integralmente cumpridas, obrigando-se as partes a emendar seus melhores esforços de modo a acordar-se validamente para obter os mesmos efeitos da avença que tiver sido anulada, invalidada ou declarada ineficaz.

**16.8.** O presente Termo de Securitização de Créditos é celebrado em caráter irrevogável e irretratável, obrigando as partes contratantes e seus sucessores a qualquer título a cumpri-lo em todos os seus termos.

**16.9.** Para fins de execução dos créditos constituídos pelo presente Termo e pelos CRIs, bem como das obrigações dele oriundas, e de seus anexos, considera-se este instrumento título executivo extrajudicial de acordo com o artigo 585 do Código de Processo Civil Brasileiro.

**16.10.** Fica desde logo eleito o Foro da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, para dirimir quaisquer dúvidas ou controvérsias oriundas deste Termo, com a exclusão de qualquer outro por mais privilegiado que seja.

E por estarem justos e contratados, assinam o presente em 4 (quatro) vias de igual teor e forma e para um só efeito, na presença de 02 (duas) testemunhas, que também a assinam.

São Paulo, 20 de maio de 2011.



41

Página de assinaturas 1/2 do Termo de Securitização de Créditos Imobiliários celebrado em 20/05/2011, entre a Brazilian Securities Companhia de Securitização e a Oliveira Trust DTVM S.A..

**BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO**

Nome: \_\_\_\_\_  
Cargo: **Fernando P. Cruz**  
Diretor

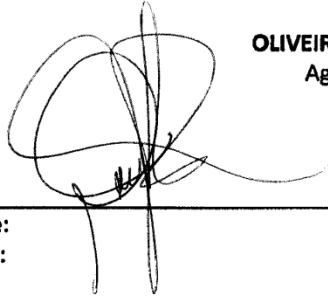
Nome: \_\_\_\_\_  
Cargo: **George D. N. Verras**  
Diretor



42


✓

Página de assinaturas 2/2 do Termo de Securitização de Créditos Imobiliários celebrado em 20/05/2011, entre a Brazilian Securities Companhia de Securitização e a Oliveira Trust DTVM S.A..



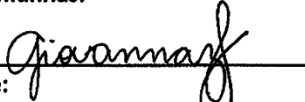
**OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.**  
Agente Fiduciário

Nome:  
Cargo:




Nome: Débora H. T. Cavalin Felício  
Cargo: OAB/SP N° 264.104

Testemunhas:



Nome: Giovanna Zoppi Scallet  
RG: 43451011  
CPF: 326.613.258-08



Nome: Paulo Mitsuru Yamada  
RG: 32.041.243  
CPF: 294.732.158-86



43



**ANEXO I ao TERMO DE SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS  
SÉRIES 2.011-233 e 2.011-234 – IDENTIFICAÇÃO DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS**

**Instituições Custodiantes: (i) Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A**, instituição financeira, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91 com sede na Avenida das Américas, 500, bloco 13 – Grupo 205, na cidade do Rio de Janeiro - RJ, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91; **(ii) Companhia Província de Crédito Imobiliário** com sede na Rua Sete de Setembro, nº 601, na Cidade de Porto Alegre, Estado do Rio Grande do Sul, inscrito no CNPJ sob o nº 87.091.716/0001-20; e **(iii) Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda**, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, no Estado do Rio de Janeiro, na Rua Sete de Setembro, nº 99, 24º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 15.227.994/0001-50.

| nº | Nome do Cliente                             | Originador                                | Empreendimento                                     | Sé-rie CCI | nº CCI | Cartório   | Matrícula | Assent. | Saldo Devedor | Habite-se / TVO | Situação do Registro | Dt. Vencimento |
|----|---|---|--|------------|--------|--|-----------|---------|---------------|-----------------|----------------------|----------------|
| 1  | JOSE RICARDO DE OLIVEIRA PITANGUEIRA        | B&A PARTICIPAÇÕES                         | R ROMULO GALVAO 000258 0104                        | B014       | 0014   | 3º ORI DE SALVADOR   | 98.123    | AV.03   | 117.755,95    | Habite-se       | OK                   | 5/11/2030      |
| 2  | AGNALDO BETARELLO                           | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA LEONEL PEREIRA 000246 0000                     | 2011       | 0703   | 2º OFÍCIO DO REGISTRO DE IMÓVEIS DA COMARCA DE FLORIANÓPOLIS     | 99.242    | AV.04   | 152.546,95    | Habite-se       | OK                   | 18/3/2016      |
| 3  | ALEXANDRA REGINA SABAUDO                    | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA MIN BARROS PIMENTEL 000002 0000                | 2011       | 0494   | 5º CARTÓRIO DE REGISTRO DE IMÓVEIS DE SÃO PAULO                  | 131.236   | AV.5    | 47.019,45     | Habite-se       | OK                   | 24/2/2021      |
| 4  | ALEXANDRE KOSZUTSKI VASCONCELOS             | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA CONEGO ROQUE WIGGIANO 000075 0000              | 2010       | 1432   | SÃO PAULO - 4º RGI   | 168.565   | AV.9    | 650.819,24    | Habite-se       | OK                   | 3/12/2040      |
| 5  | ALIRIO DANTAS DE AZEVEDO FILHO              | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA SERGIO CARDOSO 000000 FUNDO DO LOT BELO H 00   | 2011       | 0690   | OFÍCIO DE REGISTRO DE IMÓVEIS DA COMARCA DE CONCEIÇÃO DO JACUÍPE | 2.141     | AV.05   | 183.893,27    | Habite-se       | OK                   | 18/3/2017      |
| 6  | ANGELO ANTONIO PINHEIRO DE OLIVEIRA         | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | AVENIDA DOMICIANO LEITE RIBEIRO 000051 APT0153 BLO | 2011       | 480    | SÃO PAULO - 8º RGI   | 162.926   | AV.7    | 188.521,92    | Habite-se       | OK                   | 24/2/2041      |
| 7  | ANTONIO FERNANDO SANTANA COSTA              | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA LUIZ ANTONIO TEIXEIRA 000035 APT0 704 0000     | 2011       | 733    | ARACAJU - 2ª RGI   | 65.207    | AV.6    | 62.770,09     | Habite-se       | OK                   | 23/2/2037      |
| 8  | ARTHUR REINALDO DOS SANTOS GARCIA SOBERANIS | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA VAZ MUNIZ 000591 0000                          | 2011       | 222    | SÃO PAULO - 15º RGI  | 43.650    | AV.17   | 291.308,85    | Habite-se       | OK                   | 7/2/2041       |
| 9  | BRUNO FERREIRA PASTRO                       | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA MARIA AMELIA PEIXOTO 000090 0000               | 2011       | 0175   | REGISTRO DE IMÓVEIS DA 3ª ZONA DE NATAL                          | 13.872    | AV.9    | 209.592,77    | Habite-se       | OK                   | 28/1/2026      |
| 10 | CARLOS EDUARDO BATISTA                      | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA JOSE ANTONIO COELHO 000505 APT 35 0000         | 2011       | 0506   | 1º CARTÓRIO DE REGISTRO DE IMÓVEIS DE SÃO PAULO                  | 54.744    | AV.9    | 39.349,94     | Habite-se       | OK                   | 24/2/2027      |
| 11 | CARLOS SOUZA MACHADO                        | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | ALAMEDA DO CEDRO 000000 0000                       | 2011       | 0571   | 1º SERVIÇO DE REGISTRO DE IMÓVEIS DA COMARCA DE MINEIROS         | 19.902    | AV.9    | 518.670,26    | Habite-se       | OK                   | 28/2/2021      |
| 12 | CATHARINA COLASUONNO PICCIONI               | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA BRAS CARDOSO 000854 APT01038 0000              | 2001       | 0789   | 4º CARTÓRIO DE REGISTRO DE IMÓVEIS DA COMARCA DE SÃO PAULO       | 106.420   | AV.06   | 227.395,59    | Habite-se       | OK                   | 28/3/2021      |
| 13 | CLAUDEMIR RATEIRO                           | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA DAS GARCAS 000037 0000                         | 2011       | 0713   | 2º OFÍCIO DE REGISTRO DE IMÓVEIS DA COMARCA DE CAMPO MOURÃO      | 17.450    | AV.10   | 32.015,88     | Habite-se       | OK                   | 22/7/2021      |
| 14 | CLECIANE PEREIRA DA SILVA                   | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA             | RUA 2 000017 JARDIM IR 0000                        | 2010       | 1848   | BALSAS - RGI   | 10.229    | R.5     | 174.323,71    | Habite-se       | OK                   | 3/1/204        |



|    |                                   |   |  |      |      |   |                 |        |            |           |    |            |
|----|-----------------------------------|---|--|------|------|---|-----------------|--------|------------|-----------|----|------------|
| 38 | HENRIQUE SILLES DE JESUS          | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA SANTA CATARINA 000176 0000                     | 2011 | 0051 | REGISTRO DE IMOVEIS DA COMARCA DE PRAIA GRANDE                                      | 117.218         | AV.6   | 489.337,55 | Habite-se | OK | 11/1/2031  |
| 39 | IVANDO DOS SANTOS NETO            | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RODOVIA RAPOSO TAVARES 003175 APT0 54F 0000        | 2011 | 325  | SÃO PAULO - 18o RGI   | 70.634          | AV.10  | 94.684,86  | Habite-se | OK | 25/2/2041  |
| 40 | IVANILDO BRITO AZEVEDO            | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA SANDOVAL ARROXELAS 000688 ED JUAN MIRO APT0 20 | 2011 | 728  | MACEIO - 1o RGI   | 119.927         | AV.4   | 155.678,99 | Habite-se | OK | 23/3/2041  |
| 41 | IVANILTON GUANAES DOURADO         | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | AV TANCREDO NEVES 000331 0000                      | 2011 | 521  | BARRA DO MENDES - RGI   | 10.425          | AV.1   | 34.913,77  | Habite-se | OK | 25/2/2041  |
| 42 | JACKSON FERNANDO RUDOLF           | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA DUBLIN 000192 CASA 1 0000                      | 2011 | 995  | CAMBORIU - RGI  | 9.107           | R.3    | 124.934,00 | Habite-se | OK | 28/2/2041  |
| 43 | JACQUELANE MOREIRA SOUZA          | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA ANTONIO URSINO DE BRITO 000110 0000            | 2011 | 527  | SANTA MARIA DA VITORIA - RGI  | 13.943          | R.4    | 73.527,86  | Habite-se | OK | 25/2/2041  |
| 44 | JANE VASCONCELOS DANTAS           | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA CRUZ E SOUZA 000057 0000                       | 2011 | 0029 | 3o OFICIO DE REGISTRO DE IMOVEIS DA COMARCA DE FORTALEZA                            | 73.831          | AV.7   | 42.719,81  | Habite-se | OK | 5/1/2026   |
| 45 | JOAO AUGUSTO AZEVEDO MOREIRA      | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA PARANAPANEMA 000000 0000                       | 2011 | 750  | LOANDA - RGI  | 23.488          | AV.7   | 530.654,37 | Habite-se | OK | 24/3/2041  |
| 46 | JOAO BATISTA PEIXOTO              | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA GENERAL OSORIO 000717 0000                     | 2011 | 0380 | ORI VISCONDE DO RIO BRANCO - MG   | 17.943          | AV. 02 | 57.787,31  | Habite-se | OK | 18/1/2022  |
| 47 | JOAO CONSTANTINO DE FREITAS NETO  | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA DOS EUCALIPTOS 000333 BLOCOS APT0201 0000      | 2011 | 0681 | 1o OFICIO DE NOTAS E REGISTRO DE IMOVEIS DA COMARCA DE PARNAMIRIM                   | 21.912          | AV.15  | 31.906,72  | Habite-se | OK | 15/10/2029 |
| 48 | JOSE AUGUSTO DOS SANTOS PEREIRA   | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA DR MARIO DE MOURA E ALBUQUERQUE 000045 JARDIM  | 2011 | 0108 | 18o OFICIAL DE REGISTRO DE IMOVEIS DE SÃO PAULO                                     | 165.671         | AV.9   | 122.060,27 | Habite-se | OK | 14/5/2019  |
| 49 | JOSE FERREIRA DOS SANTOS          | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA VICENTE E DOIS B 001269 0000                   | 2011 | 475  | GUAIRA - RGI  | 11.743          | AV.8   | 53.497,77  | Habite-se | OK | 4/5/2035   |
| 50 | JOSEFA ROCHA DE OLIVEIRA MARQUES  | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA ANA CANDIDA 000001 0000                        | 2010 | 1591 | IBITITA - RGI   | 1.025           | AV.5   | 32.771,76  | Habite-se | OK | 28/2/2098  |
| 51 | JOSELITO MOTTINHO DOURADO         | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA JUAREZ CASTRO DOURADO 000051 0000              | 2010 | 1443 | IRECE - RGI   | 15.105          | AV.2   | 37.076,13  | Habite-se | OK | 22/1/2040  |
| 52 | JOSIETTE BARCHIK L DALL ACQUA     | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA BERNARDO BERMAN 000063 CASA 0000               | 2010 | 824  | 1o RI Curitiba  | 39.446          | AV. 11 | 346.471,58 | Habite-se | OK | 24/9/2040  |
| 53 | LIDIONARA FERREIRA DA SILVA       | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA JOAO DE MOURA 000092 0000                      | 2011 | 0872 | CARTORIO DO REGISTRO DE IMOVEIS E HIPOTECAS DA COMARCA DE SANTA MARIA DA VITORIA/BA | 2.236           | AV. 07 | 69.747,62  | Habite-se | OK | 30/3/2031  |
| 54 | LILIAN DA SILVA CORE              | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | AVENIDA PREFEITO DULCIDIO CARDOSO 000424 BL1000 AP | 2010 | 1612 | RIO DE JANEIRO - 9o RGI   | 272.482         | AV.27  | 168.859,30 | Habite-se | OK | 30/1/2040  |
| 55 | LUCIANA PASCHOALIM PORTO OLIVEIRA | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA BARBOSA LIMA 000120 APT0 804 0000              | 2011 | 0252 | CARTÓRIO DO 2o OFÍCIO DE REGISTRO DE IMÓVEIS DA COMARCA DE JUIZ DE FORA             | 6.255           | AV.14  | 40.420,38  | Habite-se | OK | 28/1/2016  |
| 56 | LUIZ CARLOS DE MENEZES JUNIOR     | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA VARGINHA 000220 CASA 220 0000                  | 2010 | 1749 | ALPINOPOLIS - RGI   | 8.210           | AV.8   | 282.472,97 | Habite-se | OK | 17/1/2041  |
| 57 | LUIZ CLAUDIO MONTEIRO DA COSTA    | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA ELIZEBIO FRANCISCO DE JESUS 000065 0000        | 2011 | 0621 | 1o OFÍCIO DE REGISTRO DE IMÓVEIS DA COMARCA DE LAGARTO                              | 6.101           | AV.08  | 165.278,25 | Habite-se | OK | 18/3/2021  |
| 58 | LUIZ GONZAGA DA CUNHA             | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA DAS TAINHOTAS 000119 APT0 204 0000             | 2010 | 1484 | 2o ORI FLORIANOPOLIS - SC   | 44.386 / 44.387 | AV. 08 | 130.862,88 | Habite-se | OK | 5/11/2020  |
| 59 | LUIZ SOARES FILHO                 | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA JOSE MOREIRA FRAGA 000594 0000                 | 2010 | 1761 | 18o REGISTRO DE IMOVEIS DA COMARCA DE SÃO PAULO                                     | 46.925          | AV.17  | 334.098,03 | Habite-se | OK | 20/1/2030  |
| 60 | LUIZ ZAPANI DE FIGUEIREDO         | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA TIRADENTES 000669 BOX A 0101                   | 2011 | 1017 | PASSO FUNDO - RGI   | 85.956 / 85.957 | AV.9   | 143.381,06 | Habite-se | OK | 25/3/2037  |
| 61 | MAICON JOSE CAMPOS                | BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA | RUA NAIR DE CASTRO CUNHA 000012 APT0 204 0000      | 2011 | 0327 | CARTÓRIO DO 1o OFÍCIO DO REGISTRO DE  | 15.230          | AV.7   | 51.395,33  | Habite-se | OK | 7/2/2017   |

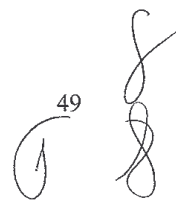






|   |  | IMOBILIÁRIO SPE  |  |       |         |                      |                  |        |              |           |    |             |
|---|--|--|--|-------|---------|----------------------|------------------|--------|--------------|-----------|----|-------------|
| 1 | MARCIO RODRIGUES SANTOS                | GAFISA/TINER CAMPO BELO I EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE | R MORAIS DE BARROS 000960 002 0163             | GT 01 | 3       | 15 ORI SÃO PAULO     | 197.610          | AV. 06 | 324.804,41   | Habite-se | OK | 2/1/2017    |
| 1 | PAULO HENRIQUE VARANDAS FREIRE         | GAFISA/TINER CAMPO BELO I EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE | R MORAIS DE DE BARROS 000960 002 0111          | GT 01 | 4       | 15 ORI SÃO PAULO     | 197.111          | AV. 05 | 73.020,11    | Habite-se | OK | 2/12/2012   |
| 1 | PAULO MENEZES FIGUEIREDO               | GAFISA/TINER CAMPO BELO I EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE | R MORAIS DE BARROS 000960 0232                 | GT 01 | 5       | 15 ORI SÃO PAULO     | 197.545          | AV. 05 | 418.962,23   | Habite-se | OK | 2/11/2016   |
| 1 | VANESSA DE OLIVEIRA ZANIN FIGUEIRA     | GAFISA/TINER CAMPO BELO I EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE | R DE MORAIS BARROS 000960 0084                 | GT 01 | 6       | 15 ORI SÃO PAULO     | 197.487          | AV. 06 | 269.241,02   | Habite-se | OK | 2/10/2013   |
| 1 | ANTONIO CARLOS RIVELLI                 | GMK EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA                 | R DO ROSQUE 001589 0406                        | GM K1 | 58      | 15ª ORI DE SÃO PAULO | 200.485          | AV. 07 | 37.023,62    | Habite-se | OK | 15/3/2015   |
| 1 | BENEDITO RODRIGUES RIBEIRO             | RESIDENCIAL GOIÂNIA ALPES LTDA                           | AV FLEMINGTON 000000 1606H 0000                | 135   | 1606 H  | 1ª ORI DE GOIANIA    | 196.343 /196.344 | AV. 03 | 27.103,68    | Habite-se | OK | 10/8/2013   |
| 1 | CLAUDIA VERIDIANA ROCCI                | RESIDENCIAL GOIÂNIA ALPES LTDA                           | AV FLEMINGTON 000000 601/271 0000              | 135   | 601 F   | 1ª ORI DE GOIANIA    | 194.030 /194.031 | AV. 03 | 82.393,06    | Habite-se | OK | 15/3/2018   |
| 1 | LOURIVAL CAMPOS JORGE                  | RESIDENCIAL GOIÂNIA ALPES LTDA                           | RUA FLEMINGTON QD HC1 APTO 000206 0000         | 135   | 1206 H  | 1ª ORI DE GOIANIA    | 176205 /176206   | AV. 03 | 30.499,09    | Habite-se | OK | 10/8/2012   |
| 1 | WELMES MARTINS RIBEIRO                 | RESIDENCIAL GOIÂNIA ALPES LTDA                           | AV FLEMINGTON 000000 1105/115 0000             | 135   | 1105 R  | 1ª ORI DE GOIANIA    | 196.168 /196.169 | AV. 03 | 52.497,16    | Habite-se | OK | 15/9/2013   |
| 1 | HELIO MARTINS DA SILVA                 | INCORPORAÇÃO GOYAZES LTDA                                | R 12 QD 58-A LT 1 A 26 000000 ED ARUANA C 1704 | BLG A | 28      | 1ª ORI AP. GOIANIA   | 210.226          | R.02   | 73.349,94    | Habite-se | OK | 30/3/2017   |
| 1 | MANOEL FRANCISCO PASCOAL               | MARKO ENG. E COMERCIO IMOB. LTDA                         | T DOUTOR ENEAS PINHEIRO, 000332 1904 0000      | 115   | 1904    | 2ª ORI BELÉM         | 10822JR          | AV. 03 | 122.954,14   | Habite-se | OK | 30/7/2030   |
| 1 | MARIA ESTELA CASTRO DOS SANTOS         | MARKO ENG. E COMERCIO IMOB. LTDA                         | TRAV DR ENEAS PINHEIRO 000332 0503             | 115   | 503     | 2ª ORI BELÉM         | 10823JR          | AV. 03 | 91.600,76    | Habite-se | OK | 29/6/2025   |
| 1 | STELIO CARVALHO CASTELO BRANCO JR      | RIO VERDE EMPREENDIMENTOS E IMOBILIÁRIA LTDA             | T ANGSTURA, 003270 904 0000                    | 114   | 904     | 2ª ORI BELEM         | 66651C           | AV. 03 | 102.557,53   | Habite-se | OK | 20/8/2018   |
| 1 | CLAUDIA REGINA ANCELLO MEDEIROS        | RCN E GODOI CONSTRUTORA LIMITADA                         | RUA DR. KENKITH SHINOMOTO 31QF 000000 0000     | GD 02 | 0041    | 1ª ORI OSASCO        | 84.516           | AV. 03 | 45.782,38    | TVO       | OK | 1/1/2028    |
| 1 | CLAUDIA CRISTINA LEITE INACIO PEDREIRA | Helbor Empreendimentos S.A                               | R. GUARARA 000551 AP 0121                      | 008 3 | 0001 21 | 4ª ORI DE SÃO PAULO  | 176.762          | AV. 07 | 1.620.331,55 | Habite-se | OK | 10/3/2021   |
| 1 | LUIS RENATO MANCINI DE CASTRO          | Helbor Empreendimentos S.A                               | R DR BACELAR, 000395 43 0000                   | 007 4 | 0004 3  | 14ª ORI SÃO PAULO    | 187.377          | AV. 05 | 28.235,59    | Habite-se | OK | 25/1/2/2011 |
| 1 | LUIZ MASUO SAKAMOTO                    | Helbor Empreendimentos S.A                               | R AFONSO DE FREITAS, 000458 161 0000           | 007 7 | M01 61  | 1ª ORI SÃO PAULO     | 104.278          | AV. 05 | 358.039,73   | Habite-se | OK | 25/5/2017   |
| 1 | MARIA DE FATIMA GINICOLO               | Helbor Empreendimentos S.A                               | R DONA ELISA 000150 AMARILIS 0053              | 009 5 | A005 3  | 2ª SÃO PAULO         | 119.251          | AV. 06 | 141.423,62   | Habite-se | OK | 25/1/2024   |
| 1 | REGINA CELI PAUSEIRO CANOILAS          | Helbor Empreendimentos S.A                               | RUA: OSCAR FREIRE 002040 0055                  | 006 9 | 0005 5  | 13ª ORI DE SÃO PAULO | 86.270           | AV. 08 | 93.971,69    | Habite-se | OK | 25/1/0/2014 |
| 1 | MARCO ANTONIO DE PADUA SIQUEIRA        | SPE GOIÂNIA INCORPORAÇÃO 12 LTDA                         | AV DEP JAMEL CECILIO 000000 B 106 0000         | 143   | B 101   | 4ª ORI DE GOIANIA    | 70.416           | AV. 04 | 58.640,16    | Habite-se | OK | 10/1/1/2013 |
| 1 | MARCO ANTONIO DE PADUA SIQUEIRA        | SPE GOIÂNIA INCORPORAÇÃO 12 LTDA                         | AV DEP JAMEL CECILIO 000000 B 104 0000         | 143   | B 106   | 4ª ORI DE GOIANIA    | 70.461           | AV. 04 | 56.182,25    | Habite-se | OK | 10/1/1/2013 |
| 1 | MARCO ANTONIO DE PADUA SIQUEIRA        | SPE GOIÂNIA INCORPORAÇÃO 12 LTDA                         | AV DEP JAMEL CECILIO 000000 B 102 0000         | 143   | B 104   | 4ª ORI DE GOIANIA    | 70.443           | AV. 04 | 55.602,16    | Habite-se | OK | 10/1/1/2013 |
| 1 | MARCO ANTONIO DE PADUA SIQUEIRA        | SPE GOIÂNIA INCORPORAÇÃO 12 LTDA                         | AV DEP JAMEL CECILIO 000000 B 103 0000         | 143   | B 105   | 4ª ORI DE GOIANIA    | 70.452           | AV. 04 | 105.666,54   | Habite-se | OK | 10/1/1/2013 |
| 1 | MARCO ANTONIO DE PADUA SIQUEIRA        | SPE GOIÂNIA INCORPORAÇÃO 12 LTDA                         | AV DEP JAMEL CECILIO 000000 B 105 0000         | 143   | B 102   | 4ª ORI DE GOIANIA    | 70.424           | AV. 04 | 56.182,25    | Habite-se | OK | 10/1/1/2013 |
| 1 | MARCO ANTONIO DE PADUA SIQUEIRA        | SPE GOIÂNIA INCORPORAÇÃO 12 LTDA                         | AV DEP JAMEL CECILIO 000000 B 101 0000         | 143   | B 103   | 4ª ORI DE GOIANIA    | 70.435           | AV. 04 | 53.770,10    | Habite-se | OK | 10/1/1/2013 |
| 1 | NEYLOR GERALDO BARBOSA                 | SPE GOIÂNIA INCORPORAÇÃO 12 LTDA                         | AV DEP JAMEL CECILIO 000000 UNID A44 0000      | 143   | A44     | RI 4ª CIRC. GOIANIA  | 70.385           | AV. 04 | 26.727,25    | Habite-se | OK | 10/1/2/2012 |
| 1 | RODRIGO MITCHELL PEREIRA DA SILVA      | SPE GOIÂNIA INCORPORAÇÃO 12 LTDA                         | AV DEP JAMEL CECILIO 000000 B 16 0000          | 143   | B 16    | 4ª ORI DE GOIANIA    | 70.454           | AV. 04 | 48.756,55    | Habite-se | OK | 10/1/1/2013 |

49





**ANEXO II ao TERMO DE SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS  
SÉRIES 2.011-233 e 2.011-234 - FLUXO FINANCEIRO PROGRAMADO  
NA DATA DE EMISSÃO**

| Vencido    | 2.011-233     |               |             |            | 2.011-234     |               |             |           |
|------------|---------------|---------------|-------------|------------|---------------|---------------|-------------|-----------|
|            | % Amortização | Saldo Inicial | Amortização | Juros      | % Amortização | Saldo Inicial | Amortização | Juros     |
| 20/6/2011  | 0,00%         | 19.654.305,16 | -           | -          | 0,00%         | 2.236.037,50  | -           | -         |
| 20/7/2011  | 0,62%         | 19.654.305,16 | 121.050,86  | 126.456,38 | 0,00%         | 2.304.243,14  | -           | -         |
| 20/8/2011  | 0,45%         | 19.533.254,30 | 87.411,31   | 125.677,54 | 0,00%         | 2.374.529,25  | -           | -         |
| 20/9/2011  | 0,45%         | 19.445.842,99 | 88.070,22   | 125.115,13 | 0,00%         | 2.446.959,29  | -           | -         |
| 20/10/2011 | 0,59%         | 19.357.772,76 | 114.462,51  | 124.548,49 | 0,00%         | 2.521.598,65  | -           | -         |
| 20/11/2011 | 0,76%         | 19.243.310,25 | 146.730,24  | 123.812,03 | 0,00%         | 2.598.514,73  | -           | -         |
| 20/12/2011 | 0,53%         | 19.096.580,01 | 102.071,22  | 122.867,96 | 0,53%         | 2.598.514,73  | 13.889,06   | 79.262,24 |
| 20/1/2012  | 1,04%         | 18.994.508,79 | 196.726,12  | 122.211,23 | 1,04%         | 2.584.625,67  | 26.768,96   | 78.838,58 |
| 20/2/2012  | 0,50%         | 18.797.782,67 | 93.481,37   | 120.945,49 | 0,50%         | 2.557.856,70  | 12.720,22   | 78.022,05 |
| 20/3/2012  | 0,51%         | 18.704.301,29 | 94.718,58   | 120.344,03 | 0,51%         | 2.545.136,48  | 12.888,57   | 77.634,05 |
| 20/4/2012  | 0,76%         | 18.609.582,71 | 142.046,94  | 119.734,61 | 0,76%         | 2.532.247,91  | 19.328,64   | 77.240,91 |
| 20/5/2012  | 0,84%         | 18.467.535,77 | 154.794,88  | 118.820,67 | 0,84%         | 2.512.919,26  | 21.063,28   | 76.651,33 |
| 20/6/2012  | 0,60%         | 18.312.740,88 | 110.206,07  | 117.824,72 | 0,60%         | 2.491.855,97  | 14.995,98   | 76.008,84 |
| 20/7/2012  | 0,74%         | 18.202.534,81 | 134.571,33  | 117.115,65 | 0,74%         | 2.476.859,98  | 18.311,42   | 75.551,42 |
| 20/8/2012  | 0,56%         | 18.067.963,47 | 101.072,18  | 116.249,81 | 0,56%         | 2.458.548,56  | 13.753,12   | 74.992,87 |
| 20/9/2012  | 0,57%         | 17.966.891,28 | 101.854,30  | 115.599,51 | 0,57%         | 2.444.795,44  | 13.859,54   | 74.573,36 |
| 20/10/2012 | 0,71%         | 17.865.036,97 | 126.413,00  | 114.944,18 | 0,71%         | 2.430.935,89  | 17.201,30   | 74.150,60 |
| 20/11/2012 | 0,90%         | 17.738.623,97 | 158.813,90  | 114.130,83 | 0,90%         | 2.413.734,59  | 21.610,16   | 73.625,91 |
| 20/12/2012 | 0,63%         | 17.579.810,07 | 110.137,51  | 113.109,02 | 0,63%         | 2.392.124,42  | 14.986,65   | 72.966,74 |
| 20/1/2013  | 1,05%         | 17.469.672,56 | 183.309,27  | 112.400,39 | 1,05%         | 2.377.137,76  | 24.943,30   | 72.509,60 |
| 20/2/2013  | 0,59%         | 17.286.363,29 | 102.248,83  | 111.220,97 | 0,59%         | 2.352.194,46  | 13.913,23   | 71.748,76 |
| 20/3/2013  | 0,60%         | 17.184.114,45 | 103.053,13  | 110.563,10 | 0,60%         | 2.338.281,23  | 14.022,67   | 71.324,36 |
| 20/4/2013  | 0,64%         | 17.081.061,31 | 109.592,08  | 109.900,06 | 0,64%         | 2.324.258,56  | 14.912,44   | 70.896,63 |
| 20/5/2013  | 0,95%         | 16.971.469,22 | 161.839,93  | 109.194,94 | 0,95%         | 2.309.346,11  | 22.021,92   | 70.441,76 |
| 20/6/2013  | 0,63%         | 16.809.629,29 | 105.396,37  | 108.153,65 | 0,63%         | 2.287.324,19  | 14.341,52   | 69.770,03 |
| 20/7/2013  | 0,66%         | 16.704.232,92 | 109.847,03  | 107.475,53 | 0,66%         | 2.272.982,67  | 14.947,13   | 69.332,57 |
| 20/8/2013  | 0,65%         | 16.594.385,88 | 107.116,76  | 106.768,77 | 0,65%         | 2.258.035,53  | 14.575,61   | 68.876,64 |
| 20/9/2013  | 0,65%         | 16.487.269,12 | 107.958,63  | 106.079,58 | 0,65%         | 2.243.459,91  | 14.690,17   | 68.432,04 |
| 20/10/2013 | 0,82%         | 16.379.310,48 | 133.540,51  | 105.384,97 | 0,82%         | 2.228.769,74  | 18.171,15   | 67.983,94 |
| 20/11/2013 | 1,01%         | 16.245.769,96 | 164.699,61  | 104.525,77 | 1,01%         | 2.210.598,58  | 22.411,04   | 67.429,67 |
| 20/12/2013 | 0,68%         | 16.081.070,35 | 109.061,81  | 103.466,08 | 0,68%         | 2.188.187,53  | 14.840,28   | 66.746,07 |
| 20/1/2014  | 1,08%         | 15.972.008,53 | 172.226,16  | 102.764,38 | 1,08%         | 2.173.347,24  | 23.435,20   | 66.293,40 |
| 20/2/2014  | 0,61%         | 15.799.782,36 | 97.026,46   | 101.656,27 | 0,61%         | 2.149.912,04  | 13.202,60   | 65.578,56 |
| 20/3/2014  | 0,62%         | 15.702.755,90 | 97.781,06   | 101.032,00 | 0,62%         | 2.136.709,43  | 13.305,28   | 65.175,84 |
| 20/4/2014  | 0,64%         | 15.604.974,84 | 99.996,67   | 100.402,87 | 0,64%         | 2.123.404,14  | 13.606,77   | 64.769,99 |
| 20/5/2014  | 0,61%         | 15.504.978,16 | 95.061,02   | 99.759,49  | 0,61%         | 2.109.797,36  | 12.935,16   | 64.354,94 |

50

|            |       |               |            |           |       |              |           |           |
|------------|-------|---------------|------------|-----------|-------|--------------|-----------|-----------|
| 20/6/2014  | 0,62% | 15.409.917,14 | 95.788,04  | 99.147,86 | 0,62% | 2.096.862,20 | 13.034,09 | 63.960,38 |
| 20/7/2014  | 0,63% | 15.314.129,09 | 96.540,26  | 98.531,56 | 0,63% | 2.083.828,10 | 13.136,45 | 63.562,80 |
| 20/8/2014  | 0,64% | 15.217.588,82 | 97.286,04  | 97.910,42 | 0,64% | 2.070.691,65 | 13.237,93 | 63.162,10 |
| 20/9/2014  | 0,65% | 15.120.302,78 | 98.040,04  | 97.284,48 | 0,65% | 2.057.453,72 | 13.340,52 | 62.758,31 |
| 20/10/2014 | 0,83% | 15.022.262,73 | 124.549,58 | 96.653,68 | 0,83% | 2.044.113,19 | 16.947,74 | 62.351,38 |
| 20/11/2014 | 0,67% | 14.897.713,15 | 99.844,47  | 95.852,33 | 0,67% | 2.027.165,44 | 13.586,06 | 61.834,43 |
| 20/12/2014 | 0,66% | 14.797.868,68 | 98.109,86  | 95.209,93 | 0,66% | 2.013.579,38 | 13.350,03 | 61.420,01 |
| 20/1/2015  | 1,19% | 14.699.758,81 | 175.603,31 | 94.578,68 | 1,19% | 2.000.229,35 | 23.894,73 | 61.012,80 |
| 20/2/2015  | 0,69% | 14.524.155,49 | 100.434,53 | 93.448,85 | 0,69% | 1.976.334,61 | 13.666,35 | 60.283,94 |
| 20/3/2015  | 0,70% | 14.423.720,96 | 101.225,67 | 92.802,65 | 0,70% | 1.962.668,26 | 13.774,00 | 59.867,08 |
| 20/4/2015  | 0,74% | 14.322.495,28 | 105.814,59 | 92.151,36 | 0,74% | 1.948.894,25 | 14.398,43 | 59.446,93 |
| 20/5/2015  | 0,70% | 14.216.680,69 | 100.056,99 | 91.470,55 | 0,70% | 1.934.495,82 | 13.614,98 | 59.007,74 |
| 20/6/2015  | 0,71% | 14.116.623,69 | 100.863,27 | 90.826,78 | 0,71% | 1.920.880,84 | 13.724,69 | 58.592,44 |
| 20/7/2015  | 0,73% | 14.015.760,41 | 101.670,32 | 90.177,82 | 0,73% | 1.907.156,14 | 13.834,51 | 58.173,80 |
| 20/8/2015  | 0,72% | 13.914.090,09 | 99.917,08  | 89.523,67 | 0,72% | 1.893.321,63 | 13.595,94 | 57.751,80 |
| 20/9/2015  | 0,73% | 13.814.173,01 | 100.719,13 | 88.880,80 | 0,73% | 1.879.725,69 | 13.705,08 | 57.337,09 |
| 20/10/2015 | 0,93% | 13.713.453,87 | 127.288,27 | 88.232,77 | 0,93% | 1.866.020,61 | 17.320,40 | 56.919,04 |
| 20/11/2015 | 0,76% | 13.586.165,59 | 102.616,30 | 87.413,79 | 0,76% | 1.848.700,21 | 13.963,23 | 56.390,72 |
| 20/12/2015 | 0,77% | 13.483.549,28 | 103.445,79 | 86.753,56 | 0,77% | 1.834.736,97 | 14.076,10 | 55.964,80 |
| 20/1/2016  | 1,35% | 13.380.103,49 | 181.019,42 | 86.087,98 | 1,35% | 1.820.660,87 | 24.631,72 | 55.535,44 |
| 20/2/2016  | 0,80% | 13.199.084,07 | 105.922,64 | 84.923,30 | 0,80% | 1.796.029,15 | 14.413,13 | 54.784,10 |
| 20/3/2016  | 0,81% | 13.093.161,42 | 106.146,25 | 84.241,79 | 0,81% | 1.781.616,02 | 14.443,56 | 54.344,46 |
| 20/4/2016  | 0,87% | 12.987.015,16 | 112.337,68 | 83.558,84 | 0,87% | 1.767.172,46 | 15.286,04 | 53.903,89 |
| 20/5/2016  | 0,81% | 12.874.677,48 | 104.336,38 | 82.836,06 | 0,81% | 1.751.886,41 | 14.197,28 | 53.437,62 |
| 20/6/2016  | 0,80% | 12.770.341,10 | 102.303,20 | 82.164,75 | 0,80% | 1.737.689,13 | 13.920,62 | 53.004,56 |
| 20/7/2016  | 0,79% | 12.668.097,89 | 100.140,83 | 81.506,53 | 0,79% | 1.723.768,50 | 13.626,39 | 52.579,94 |
| 20/8/2016  | 0,80% | 12.567.897,05 | 100.945,34 | 80.862,22 | 0,80% | 1.710.142,11 | 13.735,86 | 52.164,30 |
| 20/9/2016  | 0,82% | 12.466.951,70 | 101.780,19 | 80.212,74 | 0,82% | 1.696.406,25 | 13.849,46 | 51.745,31 |
| 20/10/2016 | 1,04% | 12.365.171,51 | 128.362,84 | 79.557,88 | 1,04% | 1.682.556,79 | 17.466,62 | 51.322,86 |
| 20/11/2016 | 0,85% | 12.236.808,67 | 103.719,19 | 78.731,99 | 0,85% | 1.665.090,17 | 14.113,30 | 50.790,08 |
| 20/12/2016 | 0,86% | 12.133.089,48 | 104.562,96 | 78.064,66 | 0,86% | 1.650.976,86 | 14.228,11 | 50.359,58 |
| 20/1/2017  | 1,25% | 12.028.526,51 | 150.248,32 | 77.391,90 | 1,25% | 1.636.748,74 | 20.444,62 | 49.925,58 |
| 20/2/2017  | 0,85% | 11.878.278,19 | 101.333,59 | 76.425,19 | 0,85% | 1.616.304,11 | 13.788,69 | 49.301,96 |
| 20/3/2017  | 0,83% | 11.776.944,59 | 97.736,86  | 75.773,21 | 0,83% | 1.602.515,42 | 13.299,27 | 48.881,37 |
| 20/4/2017  | 0,83% | 11.679.207,73 | 96.902,38  | 75.144,37 | 0,83% | 1.589.216,15 | 13.185,72 | 48.475,70 |
| 20/5/2017  | 0,72% | 11.582.305,34 | 83.427,34  | 74.520,90 | 0,72% | 1.576.030,42 | 11.352,14 | 48.073,50 |
| 20/6/2017  | 0,73% | 11.498.878,00 | 84.068,29  | 73.984,12 | 0,73% | 1.564.678,27 | 11.439,36 | 47.727,23 |
| 20/7/2017  | 0,69% | 11.414.809,70 | 78.476,81  | 73.443,22 | 0,69% | 1.553.238,91 | 10.678,51 | 47.378,29 |
| 20/8/2017  | 0,67% | 11.336.332,89 | 76.508,91  | 72.938,30 | 0,67% | 1.542.560,39 | 10.410,74 | 47.052,57 |
| 20/9/2017  | 0,68% | 11.259.823,97 | 77.073,49  | 72.446,04 | 0,68% | 1.532.149,65 | 10.487,56 | 46.735,01 |
| 20/10/2017 | 0,69% | 11.182.750,48 | 77.641,83  | 71.950,15 | 0,69% | 1.521.662,09 | 10.564,89 | 46.415,11 |

|            |       |               |           |           |       |              |           |           |
|------------|-------|---------------|-----------|-----------|-------|--------------|-----------|-----------|
| 20/11/2017 | 0,70% | 11.105.108,64 | 78.224,38 | 71.450,60 | 0,70% | 1.511.097,19 | 10.644,16 | 45.092,85 |
| 20/12/2017 | 0,71% | 11.026.884,26 | 78.809,14 | 70.947,30 | 0,71% | 1.500.453,02 | 10.723,73 | 45.768,17 |
| 20/1/2018  | 0,79% | 10.948.075,12 | 86.862,02 | 70.440,24 | 0,79% | 1.489.729,28 | 11.819,51 | 45.441,06 |
| 20/2/2018  | 0,74% | 10.861.213,09 | 80.068,86 | 69.881,37 | 0,74% | 1.477.909,77 | 10.895,15 | 45.080,54 |
| 20/3/2018  | 0,75% | 10.781.144,23 | 80.675,30 | 69.366,20 | 0,75% | 1.467.014,62 | 10.977,67 | 44.748,20 |
| 20/4/2018  | 0,76% | 10.700.468,92 | 81.088,15 | 68.847,13 | 0,76% | 1.456.036,95 | 11.033,84 | 44.413,35 |
| 20/5/2018  | 0,76% | 10.619.380,77 | 80.324,99 | 68.325,41 | 0,76% | 1.445.003,10 | 10.930,00 | 44.076,79 |
| 20/6/2018  | 0,77% | 10.539.055,77 | 80.929,40 | 67.808,60 | 0,77% | 1.434.073,10 | 11.012,24 | 43.743,39 |
| 20/7/2018  | 0,78% | 10.458.126,36 | 81.542,01 | 67.287,89 | 0,78% | 1.423.060,85 | 11.095,60 | 43.407,48 |
| 20/8/2018  | 0,79% | 10.376.584,35 | 82.161,79 | 66.763,25 | 0,79% | 1.411.965,25 | 11.179,94 | 43.069,04 |
| 20/9/2018  | 0,80% | 10.294.422,56 | 82.787,74 | 66.234,62 | 0,80% | 1.400.785,30 | 11.265,11 | 42.728,01 |
| 20/10/2018 | 0,81% | 10.211.634,81 | 82.356,83 | 65.701,96 | 0,81% | 1.389.520,19 | 11.206,48 | 42.384,40 |
| 20/11/2018 | 0,82% | 10.129.277,98 | 82.989,17 | 65.172,07 | 0,82% | 1.378.313,71 | 11.292,52 | 42.042,57 |
| 20/12/2018 | 0,76% | 10.046.288,80 | 75.859,52 | 64.638,12 | 0,76% | 1.367.021,18 | 10.322,37 | 41.698,11 |
| 20/1/2019  | 0,84% | 9.970.429,28  | 83.891,19 | 64.150,04 | 0,84% | 1.356.698,81 | 11.415,26 | 41.383,25 |
| 20/2/2019  | 0,78% | 9.886.538,08  | 77.085,33 | 63.610,28 | 0,78% | 1.345.283,54 | 10.489,17 | 41.035,05 |
| 20/3/2019  | 0,79% | 9.809.452,75  | 77.661,43 | 63.114,31 | 0,79% | 1.334.794,37 | 10.567,56 | 40.715,10 |
| 20/4/2019  | 0,80% | 9.731.791,31  | 78.253,33 | 62.614,63 | 0,80% | 1.324.226,80 | 10.648,10 | 40.392,76 |
| 20/5/2019  | 0,76% | 9.653.537,98  | 73.280,00 | 62.111,15 | 0,76% | 1.313.578,69 | 9.971,37  | 40.067,96 |
| 20/6/2019  | 0,77% | 9.580.257,97  | 73.825,46 | 61.639,66 | 0,77% | 1.303.607,32 | 10.045,59 | 39.763,80 |
| 20/7/2019  | 0,77% | 9.506.432,50  | 73.228,04 | 61.164,67 | 0,77% | 1.293.561,72 | 9.964,30  | 39.457,38 |
| 20/8/2019  | 0,78% | 9.433.204,45  | 73.777,09 | 60.693,52 | 0,78% | 1.283.597,41 | 10.039,01 | 39.153,44 |
| 20/9/2019  | 0,79% | 9.359.427,36  | 74.341,93 | 60.218,83 | 0,79% | 1.273.558,40 | 10.115,87 | 38.847,22 |
| 20/10/2019 | 0,81% | 9.285.085,43  | 74.912,06 | 59.740,51 | 0,81% | 1.263.442,52 | 10.193,45 | 38.538,66 |
| 20/11/2019 | 0,82% | 9.210.173,36  | 75.486,58 | 59.258,53 | 0,82% | 1.253.249,07 | 10.271,62 | 38.227,73 |
| 20/12/2019 | 0,83% | 9.134.686,78  | 76.064,53 | 58.772,84 | 0,83% | 1.242.977,44 | 10.350,27 | 37.914,42 |
| 20/1/2020  | 0,85% | 9.058.622,24  | 76.645,00 | 58.283,44 | 0,85% | 1.232.627,17 | 10.429,25 | 37.598,70 |
| 20/2/2020  | 0,86% | 8.981.977,24  | 77.236,02 | 57.790,31 | 0,86% | 1.222.197,91 | 10.509,67 | 37.280,58 |
| 20/3/2020  | 0,87% | 8.904.741,22  | 77.836,34 | 57.293,37 | 0,87% | 1.211.688,23 | 10.591,36 | 36.960,00 |
| 20/4/2020  | 0,89% | 8.826.904,87  | 78.444,70 | 56.792,57 | 0,89% | 1.201.096,86 | 10.674,14 | 36.636,94 |
| 20/5/2020  | 0,90% | 8.748.460,17  | 79.051,08 | 56.287,85 | 0,90% | 1.190.422,71 | 10.756,65 | 36.311,34 |
| 20/6/2020  | 0,92% | 8.669.409,08  | 79.663,20 | 55.779,23 | 0,92% | 1.179.666,05 | 10.839,95 | 35.983,24 |
| 20/7/2020  | 0,93% | 8.589.745,88  | 80.288,35 | 55.266,68 | 0,93% | 1.168.826,10 | 10.925,01 | 35.652,59 |
| 20/8/2020  | 0,93% | 8.509.457,53  | 78.806,08 | 54.750,10 | 0,93% | 1.157.901,08 | 10.723,32 | 35.319,34 |
| 20/9/2020  | 0,94% | 8.430.651,44  | 79.425,16 | 54.243,06 | 0,94% | 1.147.177,76 | 10.807,56 | 34.992,25 |
| 20/10/2020 | 0,96% | 8.351.226,27  | 80.038,15 | 53.732,04 | 0,96% | 1.136.370,20 | 10.890,97 | 34.662,59 |
| 20/11/2020 | 0,98% | 8.271.188,12  | 80.668,89 | 53.217,07 | 0,98% | 1.125.479,23 | 10.976,79 | 34.330,38 |
| 20/12/2020 | 0,98% | 8.190.519,22  | 80.594,70 | 52.698,04 | 0,98% | 1.114.502,43 | 10.966,70 | 33.995,56 |
| 20/1/2021  | 0,97% | 8.109.924,52  | 78.431,07 | 52.179,49 | 0,97% | 1.103.535,73 | 10.672,29 | 33.661,04 |
| 20/2/2021  | 0,98% | 8.031.493,44  | 79.053,98 | 51.674,86 | 0,98% | 1.092.863,43 | 10.757,05 | 33.335,50 |
| 20/3/2021  | 0,99% | 7.952.439,45  | 78.514,43 | 51.166,23 | 0,99% | 1.082.106,38 | 10.683,63 | 33.007,36 |

|            |       |              |           |           |       |              |          |           |
|------------|-------|--------------|-----------|-----------|-------|--------------|----------|-----------|
| 20/4/2021  | 0,83% | 7.873.925,01 | 65.282,71 | 50.661,06 | 0,83% | 1.071.422,74 | 8.883,16 | 32.681,50 |
| 20/5/2021  | 0,46% | 7.808.642,30 | 36.036,88 | 50.241,03 | 0,46% | 1.062.539,57 | 4.903,62 | 32.410,54 |
| 20/6/2021  | 0,47% | 7.772.605,41 | 36.251,43 | 50.009,17 | 0,47% | 1.057.635,95 | 4.932,81 | 32.260,96 |
| 20/7/2021  | 0,47% | 7.736.353,98 | 36.461,43 | 49.775,93 | 0,47% | 1.052.703,14 | 4.961,38 | 32.110,50 |
| 20/8/2021  | 0,48% | 7.699.892,55 | 36.674,58 | 49.541,33 | 0,48% | 1.047.741,75 | 4.990,39 | 31.959,16 |
| 20/9/2021  | 0,48% | 7.663.217,96 | 36.461,59 | 49.305,37 | 0,48% | 1.042.751,36 | 4.961,41 | 31.806,94 |
| 20/10/2021 | 0,48% | 7.626.756,37 | 36.677,07 | 49.070,77 | 0,48% | 1.037.789,95 | 4.990,73 | 31.655,60 |
| 20/11/2021 | 0,49% | 7.590.079,30 | 36.895,37 | 48.834,79 | 0,49% | 1.032.799,21 | 5.020,43 | 31.503,37 |
| 20/12/2021 | 0,49% | 7.553.183,92 | 37.116,34 | 48.597,41 | 0,49% | 1.027.778,78 | 5.050,50 | 31.350,23 |
| 20/1/2022  | 0,50% | 7.516.067,57 | 37.332,30 | 48.358,60 | 0,50% | 1.022.728,27 | 5.079,89 | 31.196,18 |
| 20/2/2022  | 0,50% | 7.478.735,27 | 37.558,20 | 48.118,40 | 0,50% | 1.017.648,38 | 5.110,63 | 31.041,23 |
| 20/3/2022  | 0,48% | 7.441.177,06 | 35.806,94 | 47.876,75 | 0,48% | 1.012.537,75 | 4.872,33 | 30.885,34 |
| 20/4/2022  | 0,49% | 7.405.370,11 | 36.012,31 | 47.646,37 | 0,49% | 1.007.665,42 | 4.900,27 | 30.736,72 |
| 20/5/2022  | 0,49% | 7.369.357,80 | 36.227,76 | 47.414,66 | 0,49% | 1.002.765,14 | 4.929,59 | 30.587,24 |
| 20/6/2022  | 0,50% | 7.333.130,04 | 36.438,32 | 47.181,57 | 0,50% | 997.835,55   | 4.958,24 | 30.436,88 |
| 20/7/2022  | 0,50% | 7.296.691,71 | 36.651,28 | 46.947,13 | 0,50% | 992.877,30   | 4.987,22 | 30.285,64 |
| 20/8/2022  | 0,51% | 7.260.040,43 | 36.866,48 | 46.711,31 | 0,51% | 987.890,08   | 5.016,50 | 30.133,51 |
| 20/9/2022  | 0,51% | 7.223.173,95 | 37.083,77 | 46.474,11 | 0,51% | 982.873,57   | 5.046,07 | 29.980,49 |
| 20/10/2022 | 0,52% | 7.186.090,17 | 37.310,18 | 46.235,51 | 0,52% | 977.827,50   | 5.076,88 | 29.826,57 |
| 20/11/2022 | 0,52% | 7.148.779,99 | 37.137,91 | 45.995,46 | 0,52% | 972.750,62   | 5.053,43 | 29.671,71 |
| 20/12/2022 | 0,53% | 7.111.642,08 | 37.364,56 | 45.756,51 | 0,53% | 967.697,18   | 5.084,28 | 29.517,57 |
| 20/1/2023  | 0,52% | 7.074.277,51 | 36.856,98 | 45.516,11 | 0,52% | 962.612,90   | 5.015,21 | 29.362,48 |
| 20/2/2023  | 0,53% | 7.037.420,52 | 37.080,16 | 45.278,97 | 0,53% | 957.597,69   | 5.045,58 | 29.209,51 |
| 20/3/2023  | 0,53% | 7.000.340,36 | 37.304,81 | 45.040,39 | 0,53% | 952.552,11   | 5.076,15 | 29.055,60 |
| 20/4/2023  | 0,54% | 6.963.035,54 | 37.530,76 | 44.800,37 | 0,54% | 947.475,95   | 5.106,89 | 28.900,76 |
| 20/5/2023  | 0,55% | 6.925.504,78 | 37.764,77 | 44.558,90 | 0,55% | 942.369,06   | 5.138,73 | 28.744,99 |
| 20/6/2023  | 0,55% | 6.887.740,00 | 37.992,77 | 44.315,92 | 0,55% | 937.230,32   | 5.169,76 | 28.588,24 |
| 20/7/2023  | 0,56% | 6.849.747,23 | 38.228,43 | 44.071,47 | 0,56% | 932.060,56   | 5.201,83 | 28.430,55 |
| 20/8/2023  | 0,56% | 6.811.518,79 | 38.464,64 | 43.825,51 | 0,56% | 926.858,73   | 5.233,97 | 28.271,88 |
| 20/9/2023  | 0,57% | 6.773.054,14 | 38.701,23 | 43.578,03 | 0,57% | 921.624,76   | 5.266,16 | 28.112,23 |
| 20/10/2023 | 0,58% | 6.734.352,91 | 38.944,76 | 43.329,02 | 0,58% | 916.358,59   | 5.299,30 | 27.951,59 |
| 20/11/2023 | 0,57% | 6.695.408,15 | 38.277,64 | 43.078,45 | 0,57% | 911.059,29   | 5.208,52 | 27.789,95 |
| 20/12/2023 | 0,58% | 6.657.130,50 | 38.524,81 | 42.832,17 | 0,58% | 905.850,77   | 5.242,15 | 27.631,07 |
| 20/1/2024  | 0,59% | 6.618.605,69 | 38.771,79 | 42.584,30 | 0,59% | 900.608,61   | 5.275,76 | 27.471,17 |
| 20/2/2024  | 0,59% | 6.579.833,89 | 39.024,99 | 42.334,84 | 0,59% | 895.332,84   | 5.310,21 | 27.310,25 |
| 20/3/2024  | 0,58% | 6.540.808,90 | 37.681,60 | 42.083,76 | 0,58% | 890.022,62   | 5.127,42 | 27.148,27 |
| 20/4/2024  | 0,58% | 6.503.127,30 | 37.919,73 | 41.841,31 | 0,58% | 884.895,20   | 5.159,82 | 26.991,87 |
| 20/5/2024  | 0,59% | 6.465.207,56 | 38.164,12 | 41.597,33 | 0,59% | 879.735,38   | 5.193,07 | 26.834,48 |
| 20/6/2024  | 0,60% | 6.427.043,44 | 38.408,01 | 41.351,79 | 0,60% | 874.542,30   | 5.226,26 | 26.676,07 |
| 20/7/2024  | 0,61% | 6.388.635,43 | 38.651,24 | 41.104,67 | 0,61% | 869.316,04   | 5.259,36 | 26.516,66 |
| 20/8/2024  | 0,60% | 6.349.984,19 | 37.890,35 | 40.855,98 | 0,60% | 864.056,67   | 5.155,82 | 26.356,23 |



|            |       |              |           |           |       |            |          |           |
|------------|-------|--------------|-----------|-----------|-------|------------|----------|-----------|
| 20/9/2024  | 0,60% | 6.312.093,83 | 38.131,35 | 40.612,20 | 0,60% | 858.900,85 | 5.188,62 | 26.198,97 |
| 20/10/2024 | 0,61% | 6.273.962,47 | 38.377,82 | 40.366,86 | 0,61% | 853.712,23 | 5.222,15 | 26.040,70 |
| 20/11/2024 | 0,62% | 6.235.584,65 | 38.623,21 | 40.119,93 | 0,62% | 848.490,07 | 5.255,54 | 25.881,41 |
| 20/12/2024 | 0,63% | 6.196.961,43 | 38.873,53 | 39.871,43 | 0,63% | 843.234,52 | 5.289,61 | 25.721,10 |
| 20/1/2025  | 0,64% | 6.158.087,89 | 39.122,33 | 39.621,32 | 0,64% | 837.944,91 | 5.323,46 | 25.559,75 |
| 20/2/2025  | 0,64% | 6.118.965,56 | 39.381,66 | 39.369,60 | 0,64% | 832.621,45 | 5.358,75 | 25.397,37 |
| 20/3/2025  | 0,65% | 6.079.583,90 | 39.638,88 | 39.116,22 | 0,65% | 827.262,70 | 5.393,75 | 25.233,91 |
| 20/4/2025  | 0,66% | 6.039.945,01 | 39.893,83 | 38.861,18 | 0,66% | 821.868,94 | 5.428,44 | 25.069,38 |
| 20/5/2025  | 0,67% | 6.000.051,18 | 40.158,34 | 38.604,50 | 0,67% | 816.440,50 | 5.464,43 | 24.903,80 |
| 20/6/2025  | 0,68% | 5.959.892,83 | 40.419,99 | 38.346,12 | 0,68% | 810.976,06 | 5.500,03 | 24.737,12 |
| 20/7/2025  | 0,69% | 5.919.472,84 | 40.690,45 | 38.086,06 | 0,69% | 805.476,02 | 5.536,84 | 24.569,35 |
| 20/8/2025  | 0,68% | 5.878.782,38 | 39.940,44 | 37.824,26 | 0,68% | 799.939,18 | 5.434,78 | 24.400,46 |
| 20/9/2025  | 0,69% | 5.838.841,94 | 40.206,26 | 37.567,28 | 0,69% | 794.504,39 | 5.470,95 | 24.234,69 |
| 20/10/2025 | 0,68% | 5.798.635,67 | 39.314,74 | 37.308,59 | 0,68% | 789.033,44 | 5.349,64 | 24.067,81 |
| 20/11/2025 | 0,69% | 5.759.320,92 | 39.572,29 | 37.055,64 | 0,69% | 783.683,79 | 5.384,69 | 23.904,63 |
| 20/12/2025 | 0,70% | 5.719.748,63 | 39.832,32 | 36.801,03 | 0,70% | 778.299,10 | 5.420,07 | 23.740,38 |
| 20/1/2026  | 0,70% | 5.679.916,30 | 39.725,33 | 36.544,75 | 0,70% | 772.879,02 | 5.405,51 | 23.575,05 |
| 20/2/2026  | 0,71% | 5.640.190,96 | 39.983,31 | 36.289,15 | 0,71% | 767.473,51 | 5.440,61 | 23.410,17 |
| 20/3/2026  | 0,67% | 5.600.207,65 | 37.325,38 | 36.031,90 | 0,67% | 762.032,89 | 5.078,94 | 23.244,21 |
| 20/4/2026  | 0,66% | 5.562.882,27 | 36.943,10 | 35.791,75 | 0,66% | 756.953,94 | 5.026,93 | 23.089,29 |
| 20/5/2026  | 0,60% | 5.525.939,16 | 32.918,01 | 35.554,05 | 0,60% | 751.927,01 | 4.479,22 | 22.935,95 |
| 20/6/2026  | 0,60% | 5.493.021,14 | 33.111,93 | 35.342,26 | 0,60% | 747.447,78 | 4.505,61 | 22.799,32 |
| 20/7/2026  | 0,61% | 5.459.909,21 | 33.305,44 | 35.129,21 | 0,61% | 742.942,16 | 4.531,94 | 22.661,89 |
| 20/8/2026  | 0,59% | 5.426.603,77 | 31.848,73 | 34.914,93 | 0,59% | 738.410,22 | 4.333,72 | 22.523,65 |
| 20/9/2026  | 0,59% | 5.394.755,03 | 32.028,66 | 34.710,01 | 0,59% | 734.076,49 | 4.358,21 | 22.391,46 |
| 20/10/2026 | 0,60% | 5.362.726,37 | 32.213,89 | 34.503,94 | 0,60% | 729.718,27 | 4.383,41 | 22.258,52 |
| 20/11/2026 | 0,61% | 5.330.512,47 | 32.398,85 | 34.296,67 | 0,61% | 725.334,86 | 4.408,58 | 22.124,81 |
| 20/12/2026 | 0,62% | 5.298.113,62 | 32.588,69 | 34.088,22 | 0,62% | 720.926,27 | 4.434,41 | 21.990,34 |
| 20/1/2027  | 0,62% | 5.265.524,92 | 32.777,89 | 33.878,54 | 0,62% | 716.491,85 | 4.460,16 | 21.855,08 |
| 20/2/2027  | 0,63% | 5.232.747,03 | 32.966,30 | 33.667,65 | 0,63% | 712.031,69 | 4.485,79 | 21.719,03 |
| 20/3/2027  | 0,64% | 5.199.780,72 | 33.164,20 | 33.455,54 | 0,64% | 707.545,89 | 4.512,72 | 21.582,20 |
| 20/4/2027  | 0,64% | 5.166.616,52 | 32.911,34 | 33.242,16 | 0,64% | 703.033,16 | 4.478,32 | 21.444,55 |
| 20/5/2027  | 0,64% | 5.133.705,17 | 33.102,13 | 33.030,41 | 0,64% | 698.554,84 | 4.504,28 | 21.307,95 |
| 20/6/2027  | 0,65% | 5.100.603,04 | 33.301,83 | 32.817,43 | 0,65% | 694.050,56 | 4.531,45 | 21.170,55 |
| 20/7/2027  | 0,66% | 5.067.301,20 | 33.494,86 | 32.603,16 | 0,66% | 689.519,11 | 4.557,72 | 21.032,33 |
| 20/8/2027  | 0,67% | 5.033.806,34 | 33.696,29 | 32.387,66 | 0,67% | 684.961,38 | 4.585,13 | 20.893,31 |
| 20/9/2027  | 0,68% | 5.000.110,04 | 33.895,74 | 32.170,85 | 0,68% | 680.376,25 | 4.612,27 | 20.753,45 |
| 20/10/2027 | 0,69% | 4.966.214,30 | 34.098,02 | 31.952,77 | 0,69% | 675.763,98 | 4.639,79 | 20.612,76 |
| 20/11/2027 | 0,70% | 4.932.116,27 | 34.307,80 | 31.733,38 | 0,70% | 671.124,19 | 4.668,33 | 20.471,23 |
| 20/12/2027 | 0,70% | 4.897.808,47 | 34.514,85 | 31.512,64 | 0,70% | 666.455,85 | 4.696,51 | 20.328,83 |
| 20/1/2028  | 0,71% | 4.863.293,61 | 34.723,91 | 31.290,57 | 0,71% | 661.759,33 | 4.724,96 | 20.185,58 |

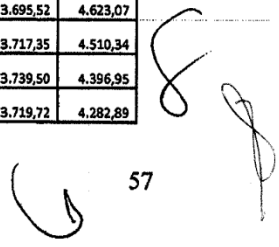
|            |       |              |           |           |       |            |          |           |
|------------|-------|--------------|-----------|-----------|-------|------------|----------|-----------|
| 20/2/2028  | 0,72% | 4.828.569,70 | 34.934,70 | 31.067,16 | 0,72% | 657.034,37 | 4.753,64 | 20.041,45 |
| 20/3/2028  | 0,72% | 4.793.634,99 | 34.667,56 | 30.842,39 | 0,72% | 652.280,73 | 4.717,29 | 19.896,45 |
| 20/4/2028  | 0,73% | 4.758.967,43 | 34.878,47 | 30.619,33 | 0,73% | 647.563,43 | 4.745,99 | 19.752,56 |
| 20/5/2028  | 0,74% | 4.724.088,95 | 35.090,53 | 30.394,93 | 0,74% | 642.817,44 | 4.774,84 | 19.607,79 |
| 20/6/2028  | 0,75% | 4.688.998,42 | 35.308,15 | 30.169,15 | 0,75% | 638.042,59 | 4.804,46 | 19.462,15 |
| 20/7/2028  | 0,76% | 4.653.690,26 | 35.526,27 | 29.941,98 | 0,76% | 633.238,13 | 4.834,13 | 19.315,60 |
| 20/8/2028  | 0,77% | 4.618.163,99 | 35.744,58 | 29.713,40 | 0,77% | 628.403,99 | 4.863,84 | 19.168,14 |
| 20/9/2028  | 0,78% | 4.582.419,40 | 35.967,40 | 29.483,42 | 0,78% | 623.540,14 | 4.894,16 | 19.019,78 |
| 20/10/2028 | 0,80% | 4.546.451,99 | 36.189,75 | 29.252,00 | 0,80% | 618.645,98 | 4.924,42 | 18.870,49 |
| 20/11/2028 | 0,81% | 4.510.262,24 | 36.415,85 | 29.019,16 | 0,81% | 613.721,56 | 4.955,18 | 18.720,28 |
| 20/12/2028 | 0,82% | 4.473.846,38 | 36.645,27 | 28.784,86 | 0,82% | 608.766,37 | 4.986,40 | 18.569,14 |
| 20/1/2029  | 0,83% | 4.437.201,10 | 36.877,57 | 28.549,08 | 0,83% | 603.779,96 | 5.018,01 | 18.417,04 |
| 20/2/2029  | 0,84% | 4.400.323,52 | 37.112,32 | 28.311,81 | 0,84% | 598.761,95 | 5.049,95 | 18.263,97 |
| 20/3/2029  | 0,86% | 4.363.211,20 | 37.349,08 | 28.073,03 | 0,86% | 593.711,99 | 5.082,17 | 18.109,93 |
| 20/4/2029  | 0,87% | 4.325.862,11 | 37.587,41 | 27.832,72 | 0,87% | 588.629,81 | 5.114,60 | 17.954,91 |
| 20/5/2029  | 0,88% | 4.288.274,69 | 37.826,87 | 27.590,88 | 0,88% | 583.515,21 | 5.147,18 | 17.798,90 |
| 20/6/2029  | 0,90% | 4.250.447,82 | 38.071,26 | 27.347,50 | 0,90% | 578.368,02 | 5.180,44 | 17.641,90 |
| 20/7/2029  | 0,91% | 4.212.376,56 | 38.315,77 | 27.102,55 | 0,91% | 573.187,58 | 5.213,71 | 17.483,88 |
| 20/8/2029  | 0,92% | 4.174.060,78 | 38.564,14 | 26.856,03 | 0,92% | 567.973,87 | 5.247,51 | 17.324,85 |
| 20/9/2029  | 0,94% | 4.135.496,63 | 38.815,77 | 26.607,90 | 0,94% | 562.726,35 | 5.281,74 | 17.164,78 |
| 20/10/2029 | 0,95% | 4.096.680,86 | 39.070,04 | 26.358,16 | 0,95% | 557.444,61 | 5.316,34 | 17.003,67 |
| 20/11/2029 | 0,97% | 4.057.610,82 | 39.326,36 | 26.106,78 | 0,97% | 552.128,26 | 5.351,22 | 16.841,51 |
| 20/12/2029 | 0,98% | 4.018.284,45 | 39.238,54 | 25.853,76 | 0,98% | 546.777,03 | 5.389,27 | 16.678,28 |
| 20/1/2030  | 0,99% | 3.979.045,91 | 39.496,00 | 25.601,30 | 0,99% | 541.437,75 | 5.374,31 | 16.515,42 |
| 20/2/2030  | 1,01% | 3.939.549,90 | 39.753,99 | 25.347,18 | 1,01% | 536.063,44 | 5.409,41 | 16.351,49 |
| 20/3/2030  | 1,03% | 3.899.795,90 | 40.019,70 | 25.091,40 | 1,03% | 530.654,02 | 5.445,57 | 16.186,48 |
| 20/4/2030  | 1,04% | 3.859.776,19 | 40.284,48 | 24.833,91 | 1,04% | 525.208,45 | 5.481,60 | 16.020,38 |
| 20/5/2030  | 1,06% | 3.819.491,71 | 40.551,54 | 24.574,72 | 1,06% | 519.726,85 | 5.517,94 | 15.853,17 |
| 20/6/2030  | 1,08% | 3.778.940,17 | 40.823,89 | 24.313,81 | 1,08% | 514.208,91 | 5.554,99 | 15.684,86 |
| 20/7/2030  | 1,08% | 3.738.116,27 | 40.420,25 | 24.051,25 | 1,08% | 508.653,91 | 5.500,07 | 15.515,42 |
| 20/8/2030  | 1,10% | 3.697.696,02 | 40.693,14 | 23.791,08 | 1,10% | 503.153,84 | 5.537,20 | 15.347,65 |
| 20/9/2030  | 1,09% | 3.657.002,88 | 39.726,02 | 23.529,26 | 1,09% | 497.616,63 | 5.405,60 | 15.178,75 |
| 20/10/2030 | 1,11% | 3.617.276,86 | 39.988,99 | 23.273,66 | 1,11% | 492.211,02 | 5.441,39 | 15.013,86 |
| 20/11/2030 | 1,13% | 3.577.287,86 | 40.251,64 | 23.016,37 | 1,13% | 486.769,63 | 5.477,13 | 14.847,88 |
| 20/12/2030 | 1,15% | 3.537.036,22 | 40.520,28 | 22.757,39 | 1,15% | 481.292,50 | 5.513,68 | 14.680,81 |
| 20/1/2031  | 1,15% | 3.496.515,93 | 40.339,30 | 22.496,68 | 1,15% | 475.778,81 | 5.489,06 | 14.512,63 |
| 20/2/2031  | 1,08% | 3.456.176,63 | 37.257,58 | 22.237,14 | 1,08% | 470.289,75 | 5.069,72 | 14.345,20 |
| 20/3/2031  | 0,96% | 3.418.919,04 | 32.708,79 | 21.997,42 | 0,96% | 465.220,02 | 4.450,76 | 14.190,56 |
| 20/4/2031  | 0,89% | 3.386.210,24 | 30.103,40 | 21.786,97 | 0,89% | 460.769,26 | 4.096,23 | 14.054,80 |
| 20/5/2031  | 0,78% | 3.356.106,83 | 26.134,00 | 21.593,29 | 0,78% | 456.673,03 | 3.556,11 | 13.929,85 |
| 20/6/2031  | 0,79% | 3.329.972,83 | 26.266,82 | 21.425,14 | 0,79% | 453.116,91 | 3.574,18 | 13.821,38 |



|            |       |              |           |           |       |            |          |           |
|------------|-------|--------------|-----------|-----------|-------|------------|----------|-----------|
| 20/7/2031  | 0,80% | 3.303.706,01 | 26.403,21 | 21.256,14 | 0,80% | 449.542,73 | 3.592,74 | 13.712,35 |
| 20/8/2031  | 0,81% | 3.277.302,79 | 26.539,59 | 21.086,26 | 0,81% | 445.949,98 | 3.611,30 | 13.602,76 |
| 20/9/2031  | 0,82% | 3.250.763,19 | 26.675,76 | 20.915,50 | 0,82% | 442.338,68 | 3.629,83 | 13.492,61 |
| 20/10/2031 | 0,83% | 3.224.087,43 | 26.814,73 | 20.743,87 | 0,83% | 438.708,85 | 3.648,74 | 13.381,89 |
| 20/11/2031 | 0,84% | 3.197.272,69 | 26.956,20 | 20.571,34 | 0,84% | 435.060,11 | 3.667,99 | 13.270,59 |
| 20/12/2031 | 0,85% | 3.170.316,48 | 27.099,86 | 20.397,91 | 0,85% | 431.392,11 | 3.687,53 | 13.158,71 |
| 20/1/2032  | 0,87% | 3.143.216,62 | 27.242,25 | 20.223,55 | 0,87% | 427.704,57 | 3.706,91 | 13.046,23 |
| 20/2/2032  | 0,88% | 3.115.974,36 | 27.386,29 | 20.048,27 | 0,88% | 423.997,66 | 3.726,51 | 12.933,16 |
| 20/3/2032  | 0,89% | 3.088.588,06 | 27.531,67 | 19.872,06 | 0,89% | 420.271,14 | 3.746,29 | 12.819,49 |
| 20/4/2032  | 0,90% | 3.061.056,39 | 27.681,13 | 19.694,92 | 0,90% | 416.524,85 | 3.766,63 | 12.705,21 |
| 20/5/2032  | 0,92% | 3.033.375,26 | 27.831,21 | 19.516,82 | 0,92% | 412.758,21 | 3.787,05 | 12.590,32 |
| 20/6/2032  | 0,93% | 3.005.544,04 | 27.981,61 | 19.337,76 | 0,93% | 408.971,15 | 3.807,52 | 12.474,80 |
| 20/7/2032  | 0,94% | 2.977.562,42 | 28.134,98 | 19.157,72 | 0,94% | 405.163,63 | 3.828,39 | 12.358,66 |
| 20/8/2032  | 0,96% | 2.949.427,44 | 28.287,95 | 18.976,70 | 0,96% | 401.335,24 | 3.849,20 | 12.241,89 |
| 20/9/2032  | 0,97% | 2.921.139,48 | 28.443,13 | 18.794,69 | 0,97% | 397.486,04 | 3.870,32 | 12.124,47 |
| 20/10/2032 | 0,99% | 2.892.696,34 | 28.600,08 | 18.611,69 | 0,99% | 393.615,71 | 3.891,67 | 12.006,42 |
| 20/11/2032 | 1,00% | 2.864.096,25 | 28.758,39 | 18.427,68 | 1,00% | 389.724,04 | 3.913,21 | 11.887,71 |
| 20/12/2032 | 1,02% | 2.835.337,86 | 28.920,44 | 18.242,64 | 1,02% | 385.810,82 | 3.935,27 | 11.768,35 |
| 20/1/2033  | 1,04% | 2.806.417,42 | 29.082,90 | 18.056,57 | 1,04% | 381.875,55 | 3.957,37 | 11.648,31 |
| 20/2/2033  | 1,05% | 2.777.334,51 | 29.245,33 | 17.869,45 | 1,05% | 377.918,17 | 3.979,47 | 11.527,80 |
| 20/3/2033  | 1,07% | 2.748.089,18 | 29.410,05 | 17.681,28 | 1,07% | 373.938,69 | 4.001,89 | 11.406,21 |
| 20/4/2033  | 1,09% | 2.718.679,13 | 29.571,07 | 17.492,06 | 1,09% | 369.936,80 | 4.023,80 | 11.284,14 |
| 20/5/2033  | 1,04% | 2.689.108,06 | 27.955,96 | 17.301,80 | 1,04% | 365.913,00 | 3.804,03 | 11.161,40 |
| 20/6/2033  | 1,06% | 2.661.152,09 | 28.107,08 | 17.121,93 | 1,06% | 362.108,97 | 3.824,59 | 11.045,37 |
| 20/7/2033  | 1,07% | 2.633.045,00 | 28.260,47 | 16.941,09 | 1,07% | 358.284,37 | 3.845,46 | 10.928,71 |
| 20/8/2033  | 1,09% | 2.604.784,53 | 28.415,59 | 16.759,26 | 1,09% | 354.438,90 | 3.866,57 | 10.811,41 |
| 20/9/2033  | 1,11% | 2.576.368,93 | 28.574,50 | 16.576,43 | 1,11% | 350.572,33 | 3.888,19 | 10.693,47 |
| 20/10/2033 | 1,11% | 2.547.794,43 | 28.362,04 | 16.392,58 | 1,11% | 346.684,13 | 3.859,28 | 10.574,87 |
| 20/11/2033 | 1,13% | 2.519.432,38 | 28.519,97 | 16.210,10 | 1,13% | 342.824,84 | 3.880,77 | 10.457,15 |
| 20/12/2033 | 1,15% | 2.490.912,40 | 28.677,87 | 16.026,60 | 1,15% | 338.944,07 | 3.902,26 | 10.338,77 |
| 20/1/2034  | 1,17% | 2.462.234,53 | 28.835,22 | 15.842,09 | 1,17% | 335.041,80 | 3.923,67 | 10.219,74 |
| 20/2/2034  | 1,19% | 2.433.399,30 | 28.996,38 | 15.656,56 | 1,19% | 331.118,13 | 3.945,60 | 10.100,06 |
| 20/3/2034  | 1,21% | 2.404.402,92 | 29.160,59 | 15.470,00 | 1,21% | 327.172,53 | 3.967,94 | 9.979,71  |
| 20/4/2034  | 1,23% | 2.375.242,32 | 29.324,74 | 15.282,38 | 1,23% | 323.204,58 | 3.990,28 | 9.858,67  |
| 20/5/2034  | 1,26% | 2.345.917,58 | 29.492,87 | 15.093,70 | 1,26% | 319.214,29 | 4.013,16 | 9.736,96  |
| 20/6/2034  | 1,25% | 2.316.424,70 | 29.043,33 | 14.903,94 | 1,25% | 315.201,13 | 3.951,99 | 9.614,55  |
| 20/7/2034  | 1,28% | 2.287.381,37 | 29.212,14 | 14.717,08 | 1,28% | 311.249,14 | 3.974,96 | 9.494,00  |
| 20/8/2034  | 1,30% | 2.258.169,22 | 29.383,29 | 14.529,12 | 1,30% | 307.274,18 | 3.998,25 | 9.372,75  |
| 20/9/2034  | 1,33% | 2.228.785,92 | 29.558,15 | 14.340,07 | 1,33% | 303.275,93 | 4.022,04 | 9.250,79  |
| 20/10/2034 | 1,35% | 2.199.227,76 | 29.733,55 | 14.149,89 | 1,35% | 299.253,88 | 4.045,91 | 9.128,11  |
| 20/11/2034 | 1,38% | 2.169.494,20 | 29.910,81 | 13.958,59 | 1,38% | 295.207,97 | 4.070,03 | 9.004,70  |

|            |       |              |           |           |       |            |          |          |
|------------|-------|--------------|-----------|-----------|-------|------------|----------|----------|
| 20/12/2034 | 1,41% | 2.139.583,39 | 30.088,96 | 13.766,14 | 1,41% | 291.137,93 | 4.094,27 | 8.880,55 |
| 20/1/2035  | 1,43% | 2.109.494,43 | 30.269,13 | 13.572,55 | 1,43% | 287.043,66 | 4.118,78 | 8.755,66 |
| 20/2/2035  | 1,46% | 2.079.225,29 | 30.452,33 | 13.377,79 | 1,46% | 282.924,87 | 4.143,71 | 8.630,03 |
| 20/3/2035  | 1,50% | 2.048.772,96 | 30.637,35 | 13.181,86 | 1,50% | 278.781,15 | 4.168,89 | 8.503,63 |
| 20/4/2035  | 1,53% | 2.018.135,61 | 30.822,98 | 12.984,74 | 1,53% | 274.612,26 | 4.194,15 | 8.376,47 |
| 20/5/2035  | 1,56% | 1.987.312,62 | 31.010,02 | 12.786,42 | 1,56% | 270.418,11 | 4.219,60 | 8.248,53 |
| 20/6/2035  | 1,59% | 1.956.302,59 | 31.197,15 | 12.586,90 | 1,59% | 266.198,50 | 4.245,06 | 8.119,82 |
| 20/7/2035  | 1,59% | 1.925.105,44 | 30.639,97 | 12.386,18 | 1,59% | 261.953,44 | 4.169,25 | 7.990,34 |
| 20/8/2035  | 1,63% | 1.894.465,46 | 30.828,63 | 12.189,04 | 1,63% | 257.784,19 | 4.194,92 | 7.863,16 |
| 20/9/2035  | 1,66% | 1.863.636,82 | 31.018,37 | 11.990,69 | 1,66% | 253.589,26 | 4.220,73 | 7.735,20 |
| 20/10/2035 | 1,70% | 1.832.618,45 | 31.211,32 | 11.791,12 | 1,70% | 249.368,52 | 4.246,99 | 7.606,46 |
| 20/11/2035 | 1,74% | 1.801.407,13 | 31.411,13 | 11.590,30 | 1,74% | 245.121,53 | 4.274,18 | 7.476,91 |
| 20/12/2035 | 1,75% | 1.769.995,99 | 30.982,00 | 11.388,20 | 1,75% | 240.847,34 | 4.215,79 | 7.346,54 |
| 20/1/2036  | 1,77% | 1.739.013,98 | 30.843,15 | 11.188,86 | 1,77% | 236.631,55 | 4.156,89 | 7.217,94 |
| 20/2/2036  | 1,44% | 1.708.170,83 | 24.631,82 | 10.990,42 | 1,44% | 232.434,65 | 3.351,70 | 7.089,93 |
| 20/3/2036  | 1,47% | 1.683.539,01 | 24.758,12 | 10.831,94 | 1,47% | 229.082,95 | 3.368,89 | 6.987,69 |
| 20/4/2036  | 1,50% | 1.658.780,88 | 24.886,68 | 10.672,64 | 1,50% | 225.714,05 | 3.386,38 | 6.884,93 |
| 20/5/2036  | 1,53% | 1.633.894,19 | 25.016,55 | 10.512,52 | 1,53% | 222.327,66 | 3.404,05 | 6.781,63 |
| 20/6/2036  | 1,56% | 1.608.877,64 | 25.148,36 | 10.351,56 | 1,56% | 218.923,61 | 3.421,99 | 6.677,80 |
| 20/7/2036  | 1,60% | 1.583.729,27 | 25.281,07 | 10.189,76 | 1,60% | 215.501,61 | 3.440,05 | 6.573,42 |
| 20/8/2036  | 1,63% | 1.558.448,20 | 25.415,17 | 10.027,10 | 1,63% | 212.061,56 | 3.458,29 | 6.468,49 |
| 20/9/2036  | 1,67% | 1.533.033,03 | 25.549,52 | 9.863,58  | 1,67% | 208.603,26 | 3.476,58 | 6.363,00 |
| 20/10/2036 | 1,70% | 1.507.483,50 | 25.686,01 | 9.699,19  | 1,70% | 205.126,68 | 3.495,15 | 6.256,95 |
| 20/11/2036 | 1,74% | 1.481.797,49 | 25.824,76 | 9.533,92  | 1,74% | 201.631,52 | 3.514,03 | 6.150,34 |
| 20/12/2036 | 1,78% | 1.455.972,72 | 25.961,44 | 9.367,77  | 1,78% | 198.117,49 | 3.532,63 | 6.043,15 |
| 20/1/2037  | 1,82% | 1.430.011,27 | 25.956,13 | 9.200,73  | 1,82% | 194.584,86 | 3.531,90 | 5.935,40 |
| 20/2/2037  | 1,86% | 1.404.055,14 | 26.098,57 | 9.033,73  | 1,86% | 191.052,95 | 3.551,29 | 5.827,66 |
| 20/3/2037  | 1,90% | 1.377.956,56 | 26.241,80 | 8.865,81  | 1,90% | 187.501,65 | 3.570,78 | 5.719,34 |
| 20/4/2037  | 1,94% | 1.351.714,75 | 26.202,99 | 8.696,97  | 1,94% | 183.930,87 | 3.565,50 | 5.610,42 |
| 20/5/2037  | 1,98% | 1.325.511,76 | 25.990,98 | 8.528,38  | 1,98% | 180.365,37 | 3.528,48 | 5.501,66 |
| 20/6/2037  | 2,01% | 1.299.580,78 | 26.078,68 | 8.361,54  | 2,01% | 176.836,88 | 3.548,58 | 5.394,03 |
| 20/7/2037  | 2,06% | 1.273.502,09 | 26.227,77 | 8.193,75  | 2,06% | 173.288,30 | 3.568,87 | 5.285,79 |
| 20/8/2037  | 2,12% | 1.247.274,31 | 26.379,85 | 8.025,00  | 2,12% | 169.719,43 | 3.589,56 | 5.176,93 |
| 20/9/2037  | 2,17% | 1.220.894,46 | 26.532,47 | 7.855,27  | 2,17% | 166.129,86 | 3.610,33 | 5.067,44 |
| 20/10/2037 | 2,23% | 1.194.361,98 | 26.686,82 | 7.684,56  | 2,23% | 162.519,53 | 3.631,33 | 4.957,31 |
| 20/11/2037 | 2,30% | 1.167.675,16 | 26.842,51 | 7.512,85  | 2,30% | 158.888,19 | 3.652,52 | 4.846,55 |
| 20/12/2037 | 2,37% | 1.140.832,64 | 27.000,08 | 7.340,15  | 2,37% | 155.235,67 | 3.673,96 | 4.735,13 |
| 20/1/2038  | 2,44% | 1.113.832,56 | 27.158,57 | 7.166,43  | 2,44% | 151.561,70 | 3.695,52 | 4.623,07 |
| 20/2/2038  | 2,51% | 1.086.673,98 | 27.318,98 | 6.991,69  | 2,51% | 147.866,18 | 3.717,35 | 4.510,34 |
| 20/3/2038  | 2,59% | 1.059.354,99 | 27.481,78 | 6.815,92  | 2,59% | 144.148,82 | 3.739,50 | 4.396,95 |
| 20/4/2038  | 2,65% | 1.031.873,21 | 27.336,38 | 6.639,10  | 2,65% | 140.409,31 | 3.719,72 | 4.282,89 |




57



|            |         |              |           |          |         |            |          |          |
|------------|---------|--------------|-----------|----------|---------|------------|----------|----------|
| 20/5/2038  | 2,74%   | 1.004.536,82 | 27.498,19 | 6.463,22 | 2,74%   | 136.689,59 | 3.741,74 | 4.169,42 |
| 20/6/2038  | 2,83%   | 977.038,63   | 27.662,89 | 6.286,29 | 2,83%   | 132.947,85 | 3.764,15 | 4.055,29 |
| 20/7/2038  | 2,93%   | 949.375,74   | 27.828,10 | 6.108,31 | 2,93%   | 129.183,69 | 3.786,63 | 3.940,47 |
| 20/8/2038  | 3,04%   | 921.547,63   | 27.995,69 | 5.929,26 | 3,04%   | 125.397,06 | 3.809,43 | 3.824,97 |
| 20/9/2038  | 3,15%   | 893.551,94   | 28.164,75 | 5.749,13 | 3,15%   | 121.587,62 | 3.832,44 | 3.708,77 |
| 20/10/2038 | 3,27%   | 865.387,18   | 28.336,23 | 5.567,92 | 3,27%   | 117.755,18 | 3.855,77 | 3.591,87 |
| 20/11/2038 | 3,41%   | 837.050,94   | 28.508,28 | 5.385,61 | 3,41%   | 113.899,41 | 3.879,18 | 3.474,26 |
| 20/12/2038 | 3,55%   | 808.542,66   | 28.683,05 | 5.202,18 | 3,55%   | 110.020,22 | 3.902,96 | 3.355,93 |
| 20/1/2039  | 3,70%   | 779.859,61   | 28.859,48 | 5.017,64 | 3,70%   | 106.117,25 | 3.926,97 | 3.236,88 |
| 20/2/2039  | 3,87%   | 751.000,13   | 29.037,41 | 4.831,95 | 3,87%   | 102.190,28 | 3.951,18 | 3.117,10 |
| 20/3/2039  | 4,05%   | 721.962,71   | 29.217,10 | 4.645,12 | 4,05%   | 98.239,09  | 3.975,63 | 2.996,57 |
| 20/4/2039  | 4,24%   | 692.745,60   | 29.398,73 | 4.457,14 | 4,24%   | 94.263,45  | 4.000,35 | 2.875,30 |
| 20/5/2039  | 4,46%   | 663.346,86   | 29.581,95 | 4.267,99 | 4,46%   | 90.263,10  | 4.025,28 | 2.753,28 |
| 20/6/2039  | 4,70%   | 633.764,91   | 29.767,93 | 4.077,66 | 4,70%   | 86.237,82  | 4.050,59 | 2.630,50 |
| 20/7/2039  | 4,96%   | 603.996,97   | 29.954,62 | 3.886,13 | 4,96%   | 82.187,23  | 4.075,99 | 2.506,94 |
| 20/8/2039  | 5,00%   | 574.042,34   | 28.715,32 | 3.693,40 | 5,00%   | 78.111,23  | 3.907,35 | 2.382,61 |
| 20/9/2039  | 5,30%   | 545.327,02   | 28.907,24 | 3.508,65 | 5,30%   | 74.203,87  | 3.933,47 | 2.263,43 |
| 20/10/2039 | 5,64%   | 516.419,78   | 29.101,80 | 3.322,66 | 5,64%   | 70.270,40  | 3.959,94 | 2.143,45 |
| 20/11/2039 | 6,01%   | 487.317,98   | 29.297,55 | 3.135,41 | 6,01%   | 66.310,45  | 3.986,58 | 2.022,66 |
| 20/12/2039 | 6,44%   | 458.020,42   | 29.495,59 | 2.946,91 | 6,44%   | 62.323,87  | 4.013,53 | 1.901,05 |
| 20/1/2040  | 6,93%   | 428.524,82   | 29.695,91 | 2.757,14 | 6,93%   | 58.310,33  | 4.040,78 | 1.778,63 |
| 20/2/2040  | 7,50%   | 398.828,91   | 29.897,81 | 2.566,07 | 7,50%   | 54.269,54  | 4.068,26 | 1.655,37 |
| 20/3/2040  | 8,16%   | 368.931,10   | 30.102,19 | 2.373,71 | 8,16%   | 50.201,28  | 4.096,07 | 1.531,28 |
| 20/4/2040  | 8,95%   | 338.828,90   | 30.308,58 | 2.180,03 | 8,95%   | 46.105,21  | 4.124,15 | 1.406,34 |
| 20/5/2040  | 9,89%   | 308.520,32   | 30.516,67 | 1.985,02 | 9,89%   | 41.981,05  | 4.152,47 | 1.280,54 |
| 20/6/2040  | 11,05%  | 278.003,65   | 30.727,18 | 1.788,68 | 11,05%  | 37.828,58  | 4.181,11 | 1.153,88 |
| 20/7/2040  | 12,51%  | 247.276,46   | 30.939,97 | 1.590,98 | 12,51%  | 33.647,46  | 4.210,07 | 1.026,34 |
| 20/8/2040  | 14,40%  | 216.336,49   | 31.154,83 | 1.391,91 | 14,40%  | 29.437,39  | 4.239,30 | 897,92   |
| 20/9/2040  | 16,94%  | 185.181,66   | 31.371,90 | 1.191,46 | 16,94%  | 25.198,08  | 4.268,83 | 768,61   |
| 20/10/2040 | 20,54%  | 153.809,85   | 31.589,31 | 989,61   | 20,54%  | 20.929,25  | 4.298,42 | 638,40   |
| 20/11/2040 | 23,38%  | 122.220,53   | 28.575,52 | 786,37   | 23,38%  | 16.630,82  | 3.888,33 | 507,28   |
| 20/12/2040 | 30,29%  | 93.645,01    | 28.368,34 | 602,51   | 30,29%  | 12.742,48  | 3.860,14 | 388,68   |
| 20/1/2041  | 38,51%  | 65.276,66    | 25.139,15 | 419,99   | 38,51%  | 8.882,34   | 3.420,74 | 270,93   |
| 20/2/2041  | 52,75%  | 40.137,51    | 21.170,88 | 258,24   | 52,75%  | 5.461,60   | 2.880,77 | 166,59   |
| 20/3/2041  | 83,45%  | 18.966,62    | 15.827,24 | 122,03   | 83,45%  | 2.580,83   | 2.153,64 | 78,72    |
| 20/4/2041  | 100,00% | 3.139,37     | 3.139,37  | 20,19    | 100,00% | 427,18     | 427,18   | 13,03    |

**ANEXO III ao TERMO DE SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS  
SÉRIES 2.011-233 e 2.011-234 – DECLARAÇÃO DAS INSTITUIÇÕES CUSTODIANTES**

---

    
59

Rio de Janeiro, 31 de maio de 2011.

À  
Brazilian Securities Companhia de Securitização  
Avenida Paulista, 1.374 – 15º andar  
Cerqueira César - SP

At: Sr. Fernando Pinilha Cruz

**REF.: CUSTÓDIA DE CÉDULAS DE CRÉDITOS**  
**IMOBILIÁRIOS**

Prezados Senhores,

Nos termos do CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE ESCRITURADOR E CUSTODIANTE DE CÉDULAS DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO, celebrado com a Brazilian Securities Companhia de Securitização em 01 de abril de 2007, vimos, na qualidade de Instituição Custodiante das CCIs - Cédulas de Crédito Imobiliário individualizadas no quadro abaixo, declarar que as CCIs encontram-se sob nossa custódia.

| Nº | NOME DO CLIENTE                                | Nº DO ATIVO |
|----|--|-------------|
| 1  | AGNALDO BETARELLO                              | 11C00042451 |
| 2  | ALESSANDRO D ARCADIA                           | 08D00011837 |
| 3  | ALEXANDRA REGINA SABAUDO                       | 11B00056228 |
| 4  | ALEXANDRE KOSZUTSKI<br>VASCONCELOS             | 10L00061532 |
| 5  | ALIRIO DANTAS DE AZEVEDO FILHO                 | 11C00042461 |
| 6  | ANGELO ANTONIO PINHEIRO DE<br>OLIVEIRA         | 11B00056171 |
| 7  | ANTONIO CARLOS RIVELLI                         | 11C00042521 |
| 8  | ANTONIO FERNANDO SANTANA COSTA                 | 11C00042542 |
| 9  | ARTHUR REYNALDO DOS SANTOS<br>GARCIA SOBERANIS | 11B00056191 |
| 10 | BENEDITO RODRIGUES RIBEIRO                     | 08B00018220 |

Página 1 de 5

**OLIVEIRA TRUST**

OLIVEIRA TRUST DTVM S/A.  
OLIVEIRA TRUST SERVICES S/A.  
OLIVEIRA TRUST PARTICIPAÇÕES S/A.

Rio de Janeiro  
Av. das Américas, 500 • Bl. 13 • Gc: 205  
Cond. Downtown • Barra da Tijuca  
CEP 22640-100  
Tel.: (21) 3514-0000 • Fax: 3514-0099  
Celular: (21) 8158-8522

São Paulo  
Rua Joaquim Floriano, 1052 • 13º andar  
Sala 132 • Edifício Bertolucci • Itaim Bibi  
CEP 04534-094  
Tel.: (11) 3504-8100 • Fax: 3504-8199

Quêbeco  
Atendimento: Dias Úteis • 08h às 20h  
Telefone: 0800 282 9900

www.oliveiratrust.com.br  
ogente@oliveiratrust.com.br  
fundca@oliveiratrust.com.br  
ouvidoria@oliveiratrust.com.br

60



|    |  |             |
|----|--|-------------|
| 11 | BRUNO FERREIRA PASTRO                  | 11A00036154 |
| 12 | CARLOS EDUARDO BATISTA                 | 11B00056225 |
| 13 | CARLOS SOUZA MACIADO                   | 11B00056252 |
| 14 | CATHARINA COLASUONNO PICCIONI          | 11C00042452 |
| 15 | CHUANG YU FU                           | 08D00011838 |
| 16 | CHUANG YU FU                           | 08D00012054 |
| 17 | CIRO CESAR SETO                        | 10L00061830 |
| 18 | CLAUDEMIR RATEIRO                      | 11C00042550 |
| 19 | CLAUDIA CRISTINA LEITE INACIO PEDREIRA | 10I00033494 |
| 20 | CLAUDIA REGINA ANCELLO MEDEIROS        | 07H00011854 |
| 21 | CLAUDIA VERIDIANA ROCCHI               | 09H00023724 |
| 22 | CLECIANE PEREIRA DA SILVA              | 11A00036113 |
| 23 | CLEDSON DOS SANTOS DIAS                | 11C00042548 |
| 24 | CORALIA MAIA                           | 11B00056266 |
| 25 | DALTON BATISTA                         | 10J00031434 |
| 26 | DALTON LACERDA GINATTO                 | 11C00042453 |
| 27 | DANILO ALGARTE DE OLIVEIRA             | 10J00031403 |
| 28 | DEISE DA SILVA                         | 11B00056173 |
| 29 | DEZIO DOS SANTOS                       | 11B00056176 |
| 30 | DIOGENES DA SILVA ANDRADE              | 11B00056235 |
| 31 | DIORIVAN MENDES DA SILVA               | 11B00056268 |
| 32 | EDMILDO FERREIRA                       | 11C00042506 |
| 33 | EDNALDO CORREIA QUEIROZ                | 11A00036131 |
| 34 | ELAINE CRISTINA EUCIQUE SERPA          | 11C00042455 |
| 35 | ELBE THOME FILHO                       | 10L00061815 |
| 36 | ELIANA KNAFFLS REIS                    | 11C00042450 |
| 37 | EPIFANIO FEITOSA FILHO                 | 11B00056237 |
| 38 | EUGENIO ANTONIO PINTO                  | 11B00056179 |
| 39 | EVANDRO PACHECO DOS SANTOS             | 11A00036132 |
| 40 | FERNANDO VIEIRA BERNARDINO             | 11C00042532 |
| 41 | FLORIANO GOMES FONSECA                 | 11C00042447 |
| 42 | GILBERTO BARCZAK                       | 11C00042539 |
| 43 | GILMARIO RAMOS DOS SANTOS              | 11C00042544 |
| 44 | HELIO MARTINS DA SILVA                 | 10L00061604 |
| 45 | HENRIQUE SILLES DE JESUS               | 11A00031831 |
| 46 | IVANDO DOS SANTOS NETO                 | 11B00056277 |
| 47 | IVANILDO BRITO AZEVEDO                 | 11C00042824 |

## OLIVEIRA TRUST

Oliveira Trust DTVM S/A.  
Oliveira Trust Servicos S/A.  
Oliveira Trust Participações S/A.

Rio de Janeiro  
Av. das Américas, 500 • Bl. 13 • Gc. 205  
Cond. Downtown • Barra da Tijuca  
CEP 22640-100  
Tel.: (21) 3514-0000 • Fax: 3514-0099  
Cekator: (21) 8158-8522

São Paulo  
Rua Joaquim Floriano, 1052 • 13º andar  
Sala 132 • Edifício Beralucci • Itaim Bibi  
CEP 04534-004  
Tel.: (11) 3504-8100 • Fax: 3504-8199

Ovidorio  
Atendimento: Das 08h às 20h  
Telefones: 0800 282 9900

www.oliveiratrust.com.br  
oparis@oliveiratrust.com.br  
fundos@oliveiratrust.com.br  
ovidorio@oliveiratrust.com.br



|    |                                      |             |
|----|--------------------------------------|-------------|
| 48 | IVANILTON GUANAES DOURADO            | 11B00056223 |
| 49 | JACQUELANE MOREIRA SOUZA             | 11B00056231 |
| 50 | JANE VASCONCELOS DANTAS              | 11A00036150 |
| 51 | JOAO AUGUSTO AZEVEDO MOREIRA         | 11C00042456 |
| 52 | JOAO BATISTA PEIXOTO                 | 11B00056284 |
| 53 | JOAO CONSTANTINO DE FREITAS NETO     | 11C00042825 |
| 54 | JOAO GUSMAO DOS SANTOS               | 10L00061831 |
| 55 | JOSE AUGUSTO DOS SANTOS PEREIRA      | 11A00036111 |
| 56 | JOSE FERREIRA DOS SANTOS             | 11C00042507 |
| 57 | JOSE RICARDO DE OLIVEIRA PITANGUEIRA | 10J00031462 |
| 58 | JOSEFA ROCHA DE OLIVEIRA MARQUES     | 10K00041750 |
| 59 | JOSELITO MOITINHO DOURADO            | 10K00040222 |
| 60 | LIDIONARA FERREIRA DA SILVA          | 11C00042551 |
| 61 | LILIAN DA SILVA CORE                 | 10K00041644 |
| 62 | LOURIVAL CAMPOS JORGE                | 07J00010859 |
| 63 | LUCIANA PASCHOALIM PORTO OLIVEIRA    | 11A00036967 |
| 64 | LUIS RENATO MANCINI DE CASTRO        | 08A00010747 |
| 65 | LUIZ CARLOS DE MENEZES JUNIOR        | 11A00036110 |
| 66 | LUIZ CLAUDIO MONTEIRO DA COSTA       | 11C00042460 |
| 67 | LUIZ GONZAGA DA CUNHA                | 10K00041722 |
| 68 | LUIZ MASUO SAKAMOTO                  | 08A00010917 |
| 69 | LUIZ SOARES FILHO                    | 10L00061813 |
| 70 | MAICON JOSE CAMPOS                   | 11B00056226 |
| 71 | MANOEL AUGUSTO ALVES ROCHA           | 11B00056230 |
| 72 | MANOEL DE JESUS SANTOS               | 11B00056289 |
| 73 | MANOEL FRANCISCO PASCOAL             | 10G00035714 |
| 74 | MARCELO ANTONIO DE PAULA             | 11A00036146 |
| 75 | MARCELO GALLO SASSO                  | 10K00041694 |
| 76 | MARCELO GODOY DA CUNHA MAGALHAES     | 11B00056267 |
| 77 | MARCIA FRANCISCA DA MOTA             | 10K00041902 |
| 78 | MARCIO AURELIO HAAG                  | 11B00056272 |
| 79 | MARCIO RODRIGUES SANTOS              | 10L00061832 |
| 80 | MARCO ANTONIO DE PADUA SIQUEIRA      | 10A00025616 |
| 81 | MARCO ANTONIO DE PADUA SIQUEIRA      | 10A00025617 |
| 82 | MARCO ANTONIO DE PADUA SIQUEIRA      | 10A00025618 |
| 83 | MARCO ANTONIO DE PADUA SIQUEIRA      | 10A00025619 |

## OLIVEIRA TRUST

OLIVEIRA TRUST DTVM S/A  
OLIVEIRA TRUST SERVICE S/A  
OLIVEIRA TRUST PARTICIPAÇÕES S/A.

Rio de Janeiro  
Av. das Américas, 500 • Bl. 13 • Gc. 206  
Cond. Downtown • Barra da Tijuca  
CEP 22640-100  
Tel.: (21) 3514-0000 • Fax: 3514-0099  
Celular: (21) 8158-8322

São Paulo  
Rua Joaquim Floriano, 1082 • 13º andar  
Sala 132 • Edifício Bertoldo • Itaim Bibi  
CEP 04534-004  
Tel.: (11) 3504-8100 • Fax: 3504-8199

Curitiba  
Atendimento: Dias Úteis • 08h às 20h  
Telefone: 0800 282 9900

www.oliveiratrust.com.br  
opente@oliveiratrust.com.br  
fundos@oliveiratrust.com.br  
ouvidoria@oliveiratrust.com.br

|     |  |             |
|-----|--|-------------|
| 84  | MARCO ANTONIO DE PADUA SIQUEIRA                      | 10A00025620 |
| 85  | MARCO ANTONIO DE PADUA SIQUEIRA                      | 10A00025621 |
| 86  | MARCOS MIYAHIRA                                      | 11B00056236 |
| 87  | MARCOS MOREIRA PIRES                                 | 11B00056195 |
| 88  | MARIA ALZIRA DA CRUZ (LEONARDO CESAR DA CRUZ FARIAS) | 10J00031404 |
| 89  | MARIA CECILIA GUIDI                                  | 11B00056279 |
| 90  | MARIA DAS GRACAS DO CARMO SILVA PEREIRA              | 11A00036151 |
| 91  | MARIA DE FATIMA GINICOLO                             | 10J00031401 |
| 92  | MARIA ESTELA CASTRO DOS SANTOS                       | 10J00031405 |
| 93  | MARIA JOSE ALVES DA SILVA ALMEIDA                    | 11A00036148 |
| 94  | MARIA JOSE GUIMARAES XAVIER                          | 11C00042533 |
| 95  | MARILENE TOBIAS DOS SANTOS CAMMER                    | 10K00041720 |
| 96  | MARLI FEITOSA GOMES                                  | 11C00042526 |
| 97  | MIRIAN QUINTINO DOS SANTOS                           | 11A00036128 |
| 98  | MIRTE NUNES DA MOTA SANTANA                          | 10K00041746 |
| 99  | MONICA DE OLIVEIRA CARVALHO RODRIGUES                | 11A00035927 |
| 100 | NEWTON CLAUDIO PEREIRA                               | 11C00042827 |
| 101 | NEYLOR GERALDO BARBOSA                               | 09L00048431 |
| 102 | NUBIA ANDRESSA SANTOS FAGUNDES                       | 11B00056172 |
| 103 | OTONI HENRIQUE VIVEIROS DA SILVA                     | 11C00042541 |
| 104 | PAULO DE OLIVEIRA FERNANDES                          | 11B00056201 |
| 105 | PAULO HENRIQUE VARANDAS FREIRE                       | 10L00061833 |
| 106 | PAULO MENEZES FIGUEIREDO                             | 10L00061834 |
| 107 | PAULO ROBERTO MOREIRA                                | 11C00042517 |
| 108 | PRISCILA MIYUKI YAMAMOTO                             | 10J00031443 |
| 109 | REGINA CELI PAUSEIRO CANOILAS                        | 09J00022824 |
| 110 | REJANE MARIA RIFFEL TONSIS                           | 10K00041747 |
| 111 | RENATO VALDIR BERNUCCI                               | 10L00061838 |
| 112 | RINALDO BERTUNES DA ROCHA                            | 10L00059878 |
| 113 | ROBERTO NAVES DE RESENDE SOBRINHO                    | 11B00058967 |
| 114 | RODRIGO MITCHELL PEREIRA DA SILVA                    | 09K00023406 |
| 115 | RUBENS BENHAMI                                       | 11C00042438 |
| 116 | SANDRA DINIZ DA SILVA                                | 11B00056278 |
| 117 | SHIRLEY CRUZ   | 08C00018998 |
| 118 | SIRINEU APARECIDO MIQUELACE                          | 11C00042554 |

Página 4 de 5

## OLIVEIRA TRUST

OLIVEIRA TRUST DTVM S/A.  
OLIVEIRA TRUST SERVICES S/A.  
OLIVEIRA TRUST PARTICIPAÇÕES S/A.

Rio de Janeiro  
Av. das Américas, 500 - Bl. 13 - Gc. 206  
Cond. Domuscom - Barra do Tijuca  
CEP 22640-100  
Tel.: (21) 3514-0000 • Fax: 3514-0099  
Celular: (21) 8158-8522

São Paulo  
Rua Joaquim Floriano, 1052 - 13º andar  
Sala 132 - Edifício Bertolucci - Itaim Bibi  
CEP 04534-004  
Tel.: (11) 3504-8100 • Fax: 3504-8199

Ovidório  
Atendimento: Dias úteis • 09h às 20h  
Telefone: 0800 282 9900

www.oliveiratrust.com.br  
oparte@oliveiratrust.com.br  
fundos@oliveiratrust.com.br  
ovidtorio@oliveiratrust.com.br

|     |                                    |             |
|-----|------------------------------------|-------------|
| 119 | STELIO CARVALHO CASTELO BRANCO JR  | 08H00007805 |
| 120 | TADEU ANTONIO MACEDO               | 11C00042543 |
| 121 | TIAGO PITER GONDREK                | 11B00056269 |
| 122 | VANESSA DE OLIVEIRA ZANIN FIGUEIRA | 10L00061835 |
| 123 | WANDER DIAS LOPES                  | 10L00061794 |
| 124 | WELHINGTON MARTINS DA SILVA        | 11B00056233 |
| 125 | WELMES MARTINS RIBEIRO             | 09B00012339 |
| 126 | WOLNEY RICARDO PENALVA DE FARIAS   | 11C00042446 |

Sendo o que tínhamos a apresentar no momento, colocamo-nos à disposição para a adoção de qualquer outra providência que se fizer necessária.

Atenciosamente,

**OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A**

**OLIVEIRA TRUST**

OLIVEIRA TRUST DTVM S/A.  
OLIVEIRA TRUST SERVICES S/A.  
OLIVEIRA TRUST PARTICIPAÇÕES S/A.

Rio de Janeiro  
Av. das Américas, 500 - Bl. 13 - Gc. 205  
Condi. Downtown - Barra de Tijuca  
CEP 22640-100  
Tel.: (21) 3514-0000 - Fax: 3514-0099  
Calcular: (21) 8158-8322

São Paulo  
Rua Joaquim Floriano, 1052 - 13º andar  
Sala 132 - Edifício Bertolucci - Itaim Bibi  
CEP 04534-004  
Tel.: (11) 3504-8100 - Fax: 3504-8199

Chilidato  
Atendimento: Dias úteis - 08h às 20h  
Telefons: 0800 282 9900

www.oliveiratrust.com.br  
oper@oliveiratrust.com.br  
fundos@oliveiratrust.com.br  
custodo@oliveiratrust.com.br

Handwritten initials and a circled number 64.

Porto Alegre, 26 de maio de 2011.

À  
**Brazilian Securities Companhia de Securitização**  
Avenida Paulista, 1.728 - 7º andar  
Cerqueira César - SP

At.: Sr. Fernando Pinliha Cruz

**REF.: CUSTÓDIA DE CÉDULAS DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS**

Prezados Senhores,

Na qualidade de Instituição Custodiante nos termos do **CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE CUSTÓDIA E REGISTRO DE CÉDULAS DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS**, declaramos que nos foi entregue para custódia a CCIs - Cédulas de Crédito Imobiliário - individualizadas no quadro abaixo.

| Nº | NOME DO CLIENTE               | Nº DO ATIVO |
|----|-------------------------------|-------------|
| 1  | ERTON LUTZ                    | 09C00013612 |
| 2  | FABIO VAZ DO NASCIMENTO       | 10F00028246 |
| 3  | JACKSON FERNANDO RUDOLF       | 11B00055978 |
| 4  | JOSIETTE BARCHIK L DALL ACQUA | 10I00031371 |
| 5  | LUIZ ZAPANI DE FIGUEIREDO     | 11C00042199 |
| 6  | RENAN RADEMACHER              | 10H00033943 |

Sendo o que tínhamos a apresentar no momento, colocamo-nos à disposição para a adoção de qualquer outra providência que se fizer necessária.

Atenciosamente,

  
**COMPANHIA PROVÍNCIA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO**  
Camilo Fortuna Pires  
Diretor de Mercado e Rel. Institucionais

  
**COMPANHIA PROVÍNCIA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO**  
Camilo Fortuna Pires  
Diretor de Mercado e Rel. Institucionais

Alceu Francisconi  
Procurador

Carterio de 219 Bico de Notas, Travessa do Davador 21 B - Centro  
Rio de Janeiro. Nota: Ectes: Valtor R. de Conclatio, Reconho  
por semelhanca e firma de: MARCUS VENICIOUS PELLINELLO DA ROCHA  
Coda 0219E2A60672  
Rio de Janeiro, 08 de junho de 2011. Conf. para  
Es testemunho

Renato C. Duarte - Substituto



**PAVARINI**

São Paulo, 07 de junho de 2011.

A  
**Brazilian Securities Cia. de Securitização**  
Av. Paulista, 1374 - 15º andar  
São Paulo - SP

At.: Sr. Fernando Pinilha Cruz

**REF.: CUSTÓDIA DO TERMO DE SECURITIZAÇÃO E CÉDULA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS**

Prezados Senhores,

Na qualidade de Instituição Custodiante das Cédulas de Crédito Imobiliário (a "CCI"), declaramos: (i) permanecem custodiados em nossa sede os Instrumentos que deu origem ao crédito imobiliário representado pelas CCIs (os "Contratos de Compra e Venda"), bem como as respectivas Matrículas, nas quais encontram-se averbadas as CCIs, utilizadas como lastro para os CRIs e (ii) a Alienação Fiduciária dos imóveis objetos dos Contratos de Compra e Venda foram regularmente constituídas e registradas nas Matrículas dos respectivos imóveis.

| NOME DO CLIENTE             | CÉDULA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO | Nº DO ATIVO |
|-----------------------------|-------------------------------|-------------|
| FRANCIFABIA RODRIGUES LEAL  | XPAVATAAKF                    | 08D00011474 |
| MAURICIO REINALDO SANTOS    | XPAVATAAKC                    | 08E00010933 |
| OSVALDO SCHITINI NETO       | XPAVATAARO                    | 08I00019358 |
| PEDRO CARDENAS MARIN JUNIOR | XPAVATAAKM                    | 08D00012157 |
| PEDRO CARDENAS MARIN JUNIOR | XPAVATAAKL                    | 08D00012156 |

Sendo o que tínhamos a apresentar no momento, colocamo-nos à disposição para a adoção de qualquer outra providência que se fizer necessária.

Atenciosamente,

**PAVARINI DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA**

Marcus Venício B. da Rocha

PAVARINI DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA  
Rua Sete de Setembro, 99, 20º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20050-005. Tel. 21-2507-1949, Fax 21-2507-1773  
www.pavarini.com.br - email pavarini@pavarini.com.br

## Anexo III – MINUTA DO INSTRUMENTO PARTICULAR DE CESSÃO DE CRÉDITOS

### INSTRUMENTO PARTICULAR DE CESSÃO DE CRÉDITOS COM GARANTIA REAL E OUTRAS AVENÇAS

Pelo presente instrumento particular com força de escritura pública, na forma do artigo 38 da Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997

[**Razão Social**], com sede [**endereço**], devidamente inscrita no CNPJ/MF sob o nº [●], neste ato representada na forma do seu Estatuto Social doravante denominada simplesmente **CEDENTE**, e

**BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.767.538/0001-14, com sede nesta Capital na Av. Paulista nº 1374, 15º andar, neste ato representada na forma do seu Estatuto Social, doravante denominada simplesmente **CESSIONÁRIA**,

têm entre si, certo, ajustado e contratado o que segue:

#### CLÁUSULA PRIMEIRA – DO OBJETO

O presente contrato tem por objeto a cessão de créditos imobiliários de que a **CEDENTE** é titular (“Créditos”), os quais se encontram descritos e caracterizados no Anexo I ao presente instrumento que, rubricado pelas partes, dele passa a fazer parte integrante.

#### CLÁUSULA SEGUNDA – DA CESSÃO E DO VALOR

**2.1.** A somatória dos **saldos devedores** dos Créditos objeto da presente cessão, conforme descrito na cláusula anterior é, nesta data, de **R\$ 49.067.940,87** (quarenta e nove milhões, sessenta e sete mil, novecentos e quarenta reais e oitenta e sete centavos), valor esse que corresponde ao valor atual das prestações mensais vencíveis a partir desta data (amortização e juros), e até o período avençado nos correspondentes Instrumentos Particulares de Financiamento Imobiliário a Prazo (“Contratos”).

**2.2.** Assim, por este instrumento e na melhor forma de direito, a **CEDENTE** cede à **CESSIONÁRIA** a totalidade dos créditos discriminados na cláusula primeira supra e no Anexo I, abrangendo a presente cessão todos os direitos oriundos dos Contratos ali identificados, incluindo o principal, seu reajuste monetário, os juros e demais acessórios, pelo preço estabelecido no item 2.1 acima, a ser pago em [**data**] na conta 13003492-8, agência 2271, Banco Santander em nome de Brazilian Securities Companhia de Securitização.

**2.3.** Em razão da presente cessão, o fluxo dos créditos objeto do presente instrumento, passam a pertencer à **CESSIONÁRIA**, ficando esta a partir de então investida no direito de cobrar e receber dos compradores dos Imóveis (“Devedores”) as prestações que doravante se vencerem, assim como a exercer todos os direitos e ações que antes competia à **CEDENTE**, independentemente da formalização desta cessão nos competentes Serviços de Registro de Imóveis, ou perante a CETIP S/A – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos, conforme tratado adiante na cláusula quarta.

**2.3.1.** A partir desta data, a **CEDENTE** entregará à **CESSIONÁRIA**, por meio de empresa independente de auditoria e gestão de créditos (“Servicer”) especialmente indicada, os documentos referentes aos Créditos conforme ANEXO III, suficientes para o acompanhamento e consecução da atividade de cobrança que ficarão a cargo da **CESSIONÁRIA** após a efetiva transferência dos créditos via CETIP, nos termos da cláusula 4.3 infra.

#### CLÁUSULA TERCEIRA – DECLARAÇÕES DA CEDENTE

**3.1.** A **CEDENTE** declara que: a) conhece os padrões de constituição de créditos estabelecidos pela **CESSIONÁRIA** à época da assinatura deste contrato, constantes do ANEXO II, que fica fazendo parte integrante do presente



instrumento; b) se responsabiliza pela existência dos créditos objeto desta cessão, nos exatos valores e nas condições enunciadas no ANEXO I; c) os créditos objeto da presente cessão encontram-se livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza, não havendo qualquer fato impeditivo à sua cessão.

#### **CLÁUSULA QUARTA – DA FORMALIZAÇÃO DA CESSÃO**

**4.1.** A presente cessão será formalizada por meio da emissão, pela **CEDENTE**, de Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs), na forma prevista na Lei 10.931, de 02 de agosto de 2004, e segundo a minuta constante do ANEXO IV. A garantia de alienação fiduciária pertinente a cada um dos créditos será automaticamente transmitida à **CESSIONÁRIA**, na forma prevista no §1º do artigo 22 da Lei 10.931/04.

**4.2.** As CCIs serão emitidas sobre os créditos elencados na cláusula primeira e no ANEXO I.

**4.3.** Até a efetiva transação no âmbito da CETIP, além das atividades de administração e cobrança previstas na cláusula 2.3 acima, obriga-se a **CEDENTE** a adotar, em nome da **CESSIONÁRIA**, todas as medidas que se fizerem necessárias a fazer a presente cessão boa, firme e valiosa, inclusive perante os Devedores dos Créditos e terceiros os quais deverão ser comunicados da presente cessão após a sua efetiva conclusão, através de carta registrada.

**4.4.** Declara-se ciente a **CEDENTE** de que as CCIs somente poderão ser negociadas após: i) o registro dos respectivos Contratos de Financiamento Imobiliário nas matrículas dos respectivos imóveis, e ii) averbação de cada uma das Cédulas de Crédito Imobiliário representativas do Créditos ora cedidos iii) o registro das CCIs em sistema de registro e liquidação financeira devidamente autorizada pelo Banco Central do Brasil (e.g. Cetip).

**4.5.** Todas as despesas verificadas com a emissão, registro e custódia e averbação das CCI's, correrão por conta exclusiva da **CEDENTE**.

**4.6.** A negociação das CCIs ocorrerá no âmbito da CETIP e BM&FBOVESPA será feita sem movimentação financeira, uma vez que o valor da presente cessão será pago na forma prevista na cláusula 2.2. supra, comprometendo-se a **CEDENTE** a firmar as declarações que se fizerem necessárias a atestar a prévia quitação da presente cessão pela **CESSIONÁRIA**.

**4.7.** É facultado à **CESSIONÁRIA** requerer ao Sr. Oficial do Cartório de Registro de Imóveis competente proceder à averbação do presente instrumento particular de cessão junto à matrícula dos respectivos Créditos, sendo certo que o exercício da faculdade prevista nesta cláusula não implica na renúncia da **CESSIONÁRIA** quanto à modalidade de cessão por intermédios de CCIs, via CETIP, que poderá ser pleiteada e exercida pela **CESSIONÁRIA** em relação a outros Créditos não levados a registro por meio deste instrumento.

**4.8.** Obriga-se as **CEDENTE** a recomprar os Créditos, pelo valor de seu saldo devedor, nas seguintes hipóteses:

a) caso não se efetive o registro de qualquer um dos Contratos ou das respectivas Cédulas de Crédito Imobiliário, dentro do prazo improrrogável de 50 (cinquenta) dias a contar da assinatura deste instrumento;

b) caso a transferência das Cédulas de Crédito Imobiliário, no âmbito da CETIP, não seja efetivada em até (60 (sessenta) dias a contar da assinatura deste instrumento;

**4.8.1.** Na ocorrência de qualquer uma das hipóteses previstas em 4.8, obriga-se a **CEDENTE** a recomprar os Créditos, pelo valor de seu saldo devedor presente, calculado pela mesma taxa utilizada no contrato do cliente, na data da liquidação, no prazo improrrogável de 5 (cinco) dias úteis a contar da comunicação que receber da **CESSIONÁRIA**. Nesta hipótese, obriga-se a **CESSIONÁRIA** a prontamente devolver à **CEDENTE** qualquer documento que tenha recebido, na forma prevista na cláusula 2.3.1.

#### **CLÁUSULA QUINTA– DISPOSIÇÕES GERAIS**

**5.1.** Obriga-se a **CEDENTE** a dar ciência da presente cessão aos respectivos devedores, nos termos do artigo 290 do Código Civil.

5.2. Todas as comunicações entre as partes serão consideradas válidas a partir do seu recebimento nos endereços constantes deste instrumento, ou em outro que as partes venham a indicar, por escrito, no curso deste contrato.

5.3. O não exercício por qualquer das partes de qualquer dos direitos que lhe sejam assegurados por este contrato ou pela lei, bem como a sua tolerância com relação à inobservância ou descumprimento de qualquer condição ou obrigação aqui ajustada pela outra parte, não constituirá novação, nem prejudicará o seu posterior exercício dos mesmos direitos, a qualquer tempo.

5.4. À **CESSIONÁRIA** é permitido ceder os direitos e obrigações decorrentes deste instrumento, independentemente de prévia anuência ou comunicação à **CEDENTE**, cabendo-lhe entretanto notificá-la da cessão havida.

5.5. Fica eleito o Foro da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, para dirimir quaisquer dúvidas oriundas deste instrumento, renunciando as partes a qualquer outro, por mais privilegiado que seja.

5.6. As partes autorizam, desde já, o Sr. Oficial do Serviço de Registro de Imóveis competente a proceder a todos os registros e averbações necessários decorrentes da presente cessão.

E assim por estarem as partes justas e contratadas, assinam o presente em [•] (extenso) vias de igual teor e forma, juntamente com as testemunhas abaixo.

São Paulo, [data]

\_\_\_\_\_  
[Empresa]

#### BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

Testemunhas:

\_\_\_\_\_  
Nome:  
CPF nº:

\_\_\_\_\_  
Nome:  
CPF nº:

ANEXO I AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE CESSÃO DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS E OUTRAS AVENÇAS

RELAÇÃO DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS OBJETO DESTA CESSÃO

| Empreendimento | Cartório | Matrícula | Nº da Unidade | Nome Cliente | Valor Presente |
|----------------|----------|-----------|---------------|--------------|----------------|
|                |          |           |               |              |                |
|                |          |           |               |              |                |
| TOTAL          |          |           |               |              |                |

## ANEXO II AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE CESSÃO DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS E OUTRAS AVENÇAS

### PADRÃO DE ELIGIBILIDADE DOS CRÉDITOS

- Os Créditos deverão estar representados na forma de CCIs previamente averbadas nas matrículas dos Imóveis.
- Os Créditos deverão ser corrigidos monetariamente pelo IGP-M, em periodicidade mensal, calculados pelo sistema de amortização da Tabela Price.
- O prazo do financiamento remanescente deverá ser inferior a [●] meses.
- Os compradores poderão ter apontamentos limitado a R\$ [●].
- LTV (Saldo Devedor atual dividido pelo valor de avaliação do imóvel) deverá ser igual ou menor que [●]%
- As despesas de IPTU e Condomínio pertinentes aos Imóveis deverão estar adimplidas.
- Aprovação pelas empresa responsável pela auditoria dos Créditos (Servicer) do comportamento do crédito, seguindo os seguintes parâmetros:
  - As parcelas correspondentes aos últimos 12 meses, mesmo que adimplidos, devem comprovar a capacidade de pagamentos das parcelas vincendas.
  - Todas as parcelas deverão estar adimplidas.

## ANEXO III AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE CESSÃO DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS E OUTRAS AVENÇAS

### RELAÇÃO DE DOCUMENTOS NECESSÁRIOS PARA A AUDITORIA DOS CRÉDITOS

#### **Do Crédito:**

Cópia dos Contratos de Financiamento Imobiliário e aditivos;  
Ficha Financeira do comprador(es) atualizada  
Cópia do CPF e RG dos compradores  
Ficha Cadastral, se houver, ou pelo menos o endereço para correspondência.  
Cópia do Termo de Recebimento das chaves, se houver

#### **Do Imóvel:**

Certidão de Propriedade e filiação vintenária atualizada  
Laudo de Avaliação – validade 6 meses  
Matrícula individualizada atualizada do imóvel

#### **Da Cedente:**

Cópia autenticada dos documentos constitutivos e alterações  
Cópia autenticada da procuração, se houver  
CND do INSS  
Certidão Negativa de Tributos Federais  
CRF do FGTS  
Certidão dos Tabeliões de protestos de letras e títulos (últimos 5 anos)  
Certidão de Distribuidores de Ações cíveis e de família, exceto executivos fiscais (10 anos)  
Certidão de Distribuidores de Ações cíveis de pedidos de falência e concordata (10 anos)  
Certidão de Distribuidores de Executivos Fiscais, Municipais e Estaduais (10 anos)  
Certidão de Execuções cíveis, criminais e fiscais da Justiça Federal (últimos 10 anos)  
Certidão de Distribuidores de ações trabalhistas  
Certidão da Dívida Ativa da União  
Certidão de Tributos Imobiliários

#### **Observações:**

As certidões acima elencadas devem ser solicitadas na sede da empresa e no local do imóvel, e terão validade de 60 dias a contar da data da respectiva emissão.

No caso de apontamento nas certidões apresentadas, fornecer cópia atualizada das certidões de objeto e pé.

## ANEXO IV AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE CESSÃO DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS E OUTRAS AVENÇAS

### ESCRITURA PARTICULAR DE EMISSÃO PRIVADA DE CÉDULAS DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO

Pelo presente instrumento particular, **[Razão Social]**, inscrita no CNPJ sob nº **[●]**, com sede **[endereço]**, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social por seus Diretores, resolvem firmar a presente Escritura Particular de Emissão Privada de Cédulas de Crédito Imobiliário, mediante as seguintes cláusulas e condições:

#### Cláusula Primeira – Das Definições

Para fins desta Escritura de Emissão, as expressões abaixo, no singular ou no plural, quando grafadas em maiúsculo, terão os significados ora apresentados:

**CCI(s):** Cédula(s) de Crédito(s) Imobiliário(s) emitidas pela EMISSORA por meio desta Escritura de Emissão de acordo com as normas previstas na Lei 10.931, de 02 de agosto de 2004, representativa(s) do Crédito Imobiliário.

**Contrato(s):** Escritura(s) pública(s) ou instrumento(s) particular(res) com força de escritura pública de financiamento(s) imobiliário(s) com alienação fiduciária em garantia, com pagamento a prazo, firmado(s) entre a EMISSORA e o(s) ADQUIRENTE(ES), para o(s) financiamento(s) de natureza imobiliária, cujo(s) montante(s) individual(is), devedor(es), prazo(s), forma(s) de atualização, vencimentos, bem como demais elementos identificativos encontram-se discriminados no Anexo I a esta Escritura de Emissão, o qual se consideram como se aqui estivessem transcritos.

**Crédito(s) Imobiliário(s):** direitos de crédito oriundos do(s) Contrato(s), incluindo a alienação fiduciária em garantia. A(s) CCI(s) representa(m) o(s) Crédito(s) Imobiliário(s), o(s) qual(is) inclui(m) o principal, todos os seus respectivos acessórios, incluindo juros, taxas de correção, prêmios de seguros e quaisquer outras taxas de remuneração, de mora ou penalidades, e demais encargos contratuais de responsabilidade do(s) ADQUIRENTE(ES), e a alienação fiduciária em garantia, tal como acordado no(s) respectiv(os) Contrato(s).

**DEVEDOR(ES):** devedores dos créditos imobiliários objeto dos Contratos;

**Emissão:** emissão privada de CCI pela EMISSORA, de que trata a presente Escritura de Emissão.

**EMISSORA:** **[●]**, emissora da(s) CCI(s) descrita(s) no Anexo I à Escritura de Emissão.

**Escritura de Emissão:** o presente Instrumento Particular de Escritura de Emissão Privada de Cédulas de Crédito Imobiliário da **[Razão Social]**.

**Imóvel(is):** imóvel(is) objeto do(s) Contrato(s), imóvel(is) este(s) descrito(s) no Anexo I a esta Escritura de Emissão.

**Instituição Custodiante:** **[Razão Social e qualificação]**.

**Investidores:** futuros titulares da(s) CCI(s) objeto desta Escritura de Emissão, mediante aquisição da(s) mesma(s) por meio de sistema de registro e liquidação financeira de títulos privados autorizado a funcionar pelo Banco Central do Brasil, que venha a ser contratado pela EMISSORA para a negociação das CCIs.

#### Cláusula Segunda – Do Objeto

**2.1** A EMISSORA é titular do(s) Crédito(s) Imobiliário(s) oriundo do(s) Contrato(s).

**2.2** Pela presente Escritura de Emissão, a EMISSORA emite a(s) CCI(s) discriminada(s) no Anexo I e, para este efeito, vincula cada Crédito Imobiliário a uma respectiva CCI, conforme relação constante do Anexo I.



## **Cláusula Terceira – Da(s) Característica(s) da(s) CCI(s)**

### **3.1 Quantidade de Títulos**

É(São) emitida(s) [●] (por extenso) CCI(s).

### **3.2 Prazo e Vencimento**

A(s) CCI(s) terá(ão) o(s) prazo(s) e a(s) data(s) de vencimento(s) individualizado(s) no Anexo I a esta Escritura de Emissão.

### **3.3 Forma**

A(s) CCI(s) será(ão) emitida(s) sob a forma escritural.

### **3.4 Série e Número(s)**

A Emissão é realizada em [●] (por extenso) série de nº [XXXX], composta da(s) CCI(s) de nº(s) [XXXX], individualizada(s) no Anexo I a esta Escritura de Emissão.

### **3.5 Negociação**

A(s) CCI(s) será(ão) registrada(s) para negociação na Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos – CETIP e BM&FBOVESPA, ou qualquer outra câmara detentora de sistemas de registro e liquidação financeira de títulos privados autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, que venha a ser contratada pela EMISSORA para negociação das CCIs.

### **3.6. Custódia**

A(s) CCI(s) será(ão) custodiadas na Instituição Custodiante.

### **3.7 Amortização Programada**

Vencimento(s) constante do(s) Contrato(s), conforme descrito no Anexo I.

### **3.8 Local de Pagamento**

O(s) Crédito(s) Imobiliário(s) representado(s) pela(s) CCI(s) deverá(ão) ser pago(s) através de boletos bancários pelo(s) DEVEDOR(ES) em conta corrente a ser indicada pelo(s) respectivo(s) Investidor(es) da(s) CCI(s) .

### **3.9 Encargos Moratórios**

Encargos moratórios constantes do(s) Contrato(s), conforme descrito no Anexo I.

### **3.10 Forma de Reajuste**

Forma de reajuste constante do(s) Contrato(s), conforme descrito no Anexo I.

#### **3.10.1 Substituição de Índice**

A sistemática de substituição de índice prevista no(s) Contrato(s), conforme descrito no Anexo I.

### **3.11 Garantias**

Alienação fiduciária em garantia, constituída em favor da EMISSORA, conforme descrito no Anexo I.

### **3.12 Multas**

A(s) multa(s) constante(s) do(s) Contrato(s), conforme descrito no Anexo I

### **3.13 Vencimento Antecipado**

Vencimento antecipado se dará segundo o(s) Contrato(s).

### **3.14 Cobrança da(s) CCI(s)**

No caso de mora superior ao prazo estipulado nos respectivos CONTRATOS, de acordo com o art. 26, § 2º, da Lei nº 9.514, de 1997, o (s) DEVEDOR(ES) será (ão) intimado(s) a satisfazer, no prazo de 15 (quinze) dias, a prestação vencida e as que se vencerem até a data do pagamento, com os juros convencionais, multa, penalidades e

demais encargos contratuais ou encargos legais, inclusive tributos, contribuições condominiais imputáveis ao Imóvel, além das despesas com a cobrança e de intimação.

3.14.1. A intimação obedecerá o seguinte procedimento:

- a)** a intimação será requerida pela EMISSORA, ou pelo(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), ao Oficial do Registro de Imóveis, indicando o valor vencido e não pago, os juros convencionais, as penalidades e os demais encargos contratuais, legais, inclusive tributos, as contribuições condominiais imputáveis ao imóvel, além das despesas de cobrança e de intimação.
- b)** a diligência de intimação será realizada pelo Oficial do Registro de Imóveis da circunscrição imobiliária onde se localizar o imóvel, podendo, a critério desse Oficial, vir a ser realizada por seu preposto ou através do Registro de Títulos e Documentos da Comarca da situação do imóvel, ou do domicílio de quem deva recebê-la, ou, ainda, pelo Correio, com aviso de recebimento;
- c)** a intimação será feita pessoalmente ao(s) DEVEDOR(ES), ou a seu representante legal ou a procurador regularmente constituído; se o destinatário da intimação se encontrar em local incerto e não sabido, certificado pelo Oficial do Registro de Imóveis ou pelo de Títulos e Documentos, competirá ao primeiro promover sua intimação por edital com prazo de 10 (dez) dias, contados da primeira divulgação, publicado por três dias, ao menos, em um dos jornais de maior circulação no local do imóvel ou noutro de comarca de fácil acesso, se, no local do Imóvel, não houver imprensa com circulação diária.

3.14.2 Purgada a mora, convalidará o contrato de alienação fiduciária.

3.14.3 Na hipótese de o(s) DEVEDOR(ES) não purgar(em) a mora no prazo assinalado, o Oficial do Registro de Imóveis certificará esse fato e, diante da comprovação do recolhimento do imposto de transmissão inter vivos – ITBI e do laudêmio, se for o caso, registrará a consolidação da propriedade do Imóvel em nome do(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), nos termos do artigo 26 da Lei nº 9.514, de 20.11.97.

3.14.4 Uma vez consolidada a propriedade do Imóvel em seu nome o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), no prazo de 30 (trinta) dias, contados da data do registro de que trata o § 7º do artigo 26 da Lei nº 9.514, de 20.11.97, promoverá(ão) público leilão para a alienação do Imóvel, nos termos do artigo 27 da mesma Lei, respeitadas as disposições a seguir:

**a)** o primeiro leilão público será realizado dentro de 30 (trinta) dias contados da data do registro da consolidação da propriedade do Imóvel em nome da EMISSORA, ou do(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s) e nele o Imóvel será ofertado pelo seu valor reajustado ;

**b)** se, no primeiro leilão, o maior lance oferecido for inferior ao valor do Imóvel, será realizado o segundo leilão, nos 15 (quinze) dias subsequentes. Se o lance for superior ao valor da dívida, a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), entregará(ão) ao(s) DEVEDOR(ES) a importância que sobrar, na forma adiante estipulada;

**c)** no segundo leilão, será aceito o maior lance oferecido, desde que igual ou superior ao valor da dívida, das despesas, dos prêmios de seguro, os encargos legais, inclusive tributos, e das contribuições condominiais; se o lance for inferior, poderá ser recusado, caso em que a dívida do(s) DEVEDOR(ES) perante a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s) será considerada extinta; neste caso, no prazo de 5 (cinco) dias a contar da data do segundo leilão, a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), colocará(ão) à disposição do(s) DEVEDOR(ES) o termo de quitação da dívida; também será considerada extinta a dívida se no segundo leilão não houver licitante;

**d)** os leilões públicos serão anunciados mediante edital único, com prazo de 10 (dez) dias contados do primeiro anúncio, publicado por 3 (três) dias, ao menos, em um dos jornais de maior circulação no local do imóvel ou em outro jornal de comarca de fácil acesso, se no local do Imóvel não houver circulação diária de jornal;

**e)** a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), já como titular(es) do domínio pleno do Imóvel, em razão da consolidação da propriedade do Imóvel, transmitirá(ão) seu domínio e posse, direta e/ou indireta, ao licitante vencedor;

**f)** para os fins do disposto nesta cláusula, o valor da dívida é o equivalente ao valor do saldo devedor, nele incluídas as prestações e os prêmios de seguro vencidos e não pagos, atualizados monetariamente até o dia da consolidação de plena propriedade na pessoa da EMISSORA, ou do(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), e acrescidas das penalidades moratórias e despesas abaixo relacionadas:

**f.1)** contribuições devidas ao condomínio de utilização (valores vencidos e não pagos à data do leilão), na hipótese de o Imóvel ser unidade autônoma integrante de condomínio especial;

**f.2)** mensalidades (valores vencidos e não pagos à data do leilão) devidas a associação de moradores ou entidade assemelhada, se o Imóvel integrar empreendimento com tal característica;

**f.3)** despesas de água, luz e gás (valores vencidos e não pagos à data do leilão), se for o caso;

**f.4)** IPTU, foro e outros tributos ou contribuições eventualmente incidentes (valores vencidos e não pagos à data do leilão), se for o caso;

**f.5)** taxa diária de ocupação, na forma da alínea (i) abaixo;

**f.6)** qualquer outra contribuição social ou tributo incidente sobre qualquer pagamento efetuado pela EMISSORA, ou pelo(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), em decorrência da intimação e da alienação em leilão extrajudicial e da entrega de qualquer quantia ao(s) DEVEDOR(ES);

**f.7)** custeio dos reparos necessários à reposição do Imóvel em idêntico estado de quando foi entregue aos DEVEDOR(ES), a menos que ele(s) já o tenha devolvido em tais condições à EMISSORA, ou ao(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s) ou ao adquirente no leilão extrajudicial;

**f.8)** imposto de transmissão e laudêmio que eventualmente tenham sido pagos pela EMISSORA, ou pelo(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s) em decorrência da consolidação da plena propriedade pelo inadimplemento do(s) DEVEDOR(ES);

**f.9)** custas e demais encargos de intimação e outras despesas necessárias à realização do leilão, nestas compreendidas as relativas aos anúncios e à comissão do leiloeiro;

**f.10)** outros encargos devidos na forma do presente instrumento, tal como a taxa de administração do crédito.

**g)** nos 5 (cinco) dias que se seguirem à venda do Imóvel no leilão, a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), entregará(ão) ao(s) DEVEDOR(ES) a importância que restar, depois de deduzido os valores da dívida e das despesas e encargos de que tratam as alíneas "b" e "c" deste item, fato esse que importará em recíproca quitação, não se aplicando o disposto na parte final do art. 1.219 do Código Civil, quanto à retenção de benfeitorias;

**h)** a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), manterá(ão), em seus escritórios, à disposição do(s) DEVEDOR(ES), a correspondente prestação de contas pelo período de 12 (doze) meses, contados da realização do(s) leilão(ões).

**i)** O(s) DEVEDOR(ES) pagará(ão) à EMISSORA, ou ao(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), ou àquele que tiver adquirido o Imóvel em leilão, a taxa de ocupação equivalente a 1% (um por cento) ao mês ou fração, calculada sobre o valor de avaliação do Imóvel constante do Contrato, desde a data da realização da alienação do Imóvel em leilão até a data em que a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), vier(em) a ser imitada(os) na posse do Imóvel, sem prejuízo de sua responsabilidade pelo pagamento: a) de todas as despesas de condomínio, mensalidades associativas, foro, água, luz e gás, impostos, taxas, encargos, incorridas após a data da realização do leilão público; b) de todas as despesas necessárias à reposição do Imóvel ao estado em que o recebeu, tudo na forma do artigo 37-A da Lei 9.514/97.

**j)** O(s) DEVEDOR(ES) deverá(ão) desocupar o Imóvel até a data da realização do primeiro público leilão,

conforme prevista na alínea “a” acima, deixando-o livre e desimpedido de pessoas e coisas, podendo esse prazo ser prorrogado exclusivamente pela EMISSORA, ou pelo(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s);

- k)** não ocorrendo a desocupação do Imóvel no prazo e forma ajustados, a EMISSORA, ou o(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), ou ainda o adquirente do Imóvel, quer o tenha adquirido no leilão ou posteriormente, poderão requerer a reintegração de sua posse, declarando-se o(s) DEVEDOR(ES) ciente(s) de que, nos termos do art. 30 da Lei nº 9.514/97, a reintegração será concedida liminarmente, com ordem judicial, para desocupação no prazo máximo de 60 (sessenta) dias, desde que comprovada, mediante certidão da matrícula do Imóvel, a consolidação da plena propriedade em nome da EMISSORA, ou do(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), ou o registro do contrato celebrado em decorrência da venda do Imóvel no leilão ou posteriormente ao leilão, conforme quem seja o autor da ação de reintegração de posse, cumulada com cobrança do valor da taxa diária de ocupação e demais despesas previstas neste contrato.
- l)** Se o Imóvel estiver locado, a locação poderá ser denunciada com o prazo de 30 (trinta) dias para desocupação, salvo se tiver havido aquiescência por escrito da EMISSORA, ou pelo(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), devendo a denúncia ser realizada no prazo de 90 (noventa) dias a contar da data da consolidação da propriedade na EMISSORA, ou no(s) Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s).
- m)** Responde o(s) DEVEDOR(S) pelo pagamento dos impostos, taxas, contribuições condominiais e quaisquer outros encargos que recaiam ou venham a recair sobre o imóvel, cuja posse tenha sido transferida para a EMISSORA, ou futuros detentores da(s) CCI(s) nos termos desta cláusula, até a data em que a EMISSORA (seu cessionário ou sucessores) vier a ser imitada na posse.

#### **Cláusula Quarta - Da Alienação da(s) CCI(s) pela EMISSORA**

**4.1** Quando da negociação da(s) CCI(s), a EMISSORA alienará aos Investidores e estes adquirirão da EMISSORA a quantidade total de CCI(s) prevista no item 3.1 da presente Escritura de Emissão, utilizando-se, para tanto, do sistema de registro e liquidação financeira de títulos privados devidamente autorizado a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

**4.2** A cessão do(s) Crédito(s) Imobiliário(s) mediante a negociação da(s) CCI(s) abrange(m) todos os direitos, acessórios e garantias assegurados à EMISSORA na forma do(s) Contrato(s) e desta Escritura de Emissão, incluindo a alienação fiduciária em garantia e todo e qualquer eventual título de crédito que instrumentalize ou garanta o(s) Crédito(s) Imobiliário(s).

**4.3** A EMISSORA se responsabiliza neste ato perante os Investidores, civil e criminalmente, pelo valor, legalidade, legitimidade, veracidade e correta formalização do(s) Crédito(s) Imobiliário(s), declarando que o(s) mesmo(s) se encontra(m) perfeitamente constituído(s) e na estrita e fiel forma e substância em que fora descrito pela EMISSORA no Anexo I a esta Escritura de Emissão. A EMISSORA declara expressamente que:

- (a) é legítima proprietária fiduciária do(s) Imóvel(is) correspondente ao(s) Crédito(s) Imobiliário(s), o(s) qual(is) encontra(m)-se livre(s) e desembaraçado(s) de quaisquer ônus reais ou pessoais, exceto no que tange ao ônus decorrente do(s) próprio(s) Contrato(s), qual seja, alienação fiduciária em garantia, pela qual o(s) DEVEDOR(S) cedeu(ram) e transferiu(ram) à EMISSORA, sem reserva alguma, a propriedade fiduciária e posse indireta do seu respectivo Imóvel, que dá direito à execução da alienação fiduciária em caso de não pagamento do Crédito Imobiliário.
- (b) o(s) Crédito(s) Imobiliário(s), a alienação fiduciária em garantia e o(s) eventual(is) título(s) de crédito(s) que o(s) represente(m) e/ou garanta(m) não fora(m) objeto de qualquer prévia alienação, cessão, transferência ou compromisso de alienação, cessão ou transferência pela EMISSORA;

- (c) o(s) Crédito(s) Imobiliário(s), a alienação fiduciária em garantia e o(s) eventual(is) título(s) de crédito(s) que o representa(m) e/ou garanta(m) não está(ão) sujeito(s) a qualquer ônus, real ou pessoal, não tendo sido objeto de ação, penhora, arresto, penhor, seqüestro, caução ou ônus de qualquer forma;
- (d) não há qualquer direito ou ação contra a EMISSORA ou qualquer acordo firmado que tenha dado ou possa dar lugar a qualquer arguição de compensação ou outra forma de extinção, redução e/ou mudança de condição de pagamento com relação ao(s) Crédito(s) Imobiliário(s);
- (e) a totalidade do(s) Crédito(s) Imobiliário(s) vem sendo paga em dia pelo(s) respectivo(s) DEVEDOR(ES), não havendo nenhuma parcela desse(s) Crédito(s) Imobiliário(s) vencida sem que o respectivo pagamento por parte do(s) DEVEDOR(ES) tenha sido efetuado;
- (f) nenhum valor relacionado no Anexo I a esta Escritura de Emissão foi pago antecipadamente pelo(s) respectivo(s) DEVEDOR(ES), não havendo, inclusive, qualquer proposta pendente neste sentido;
- (g) exceto conforme expressamente discriminado no Anexo I à presente Escritura de Emissão, as demais cláusulas do(s) Contrato(s) que representa(m) o(s) Crédito(s) Imobiliário(s) não violam as normas legais pertinentes ou qualquer outra legislação aplicável à matéria;
- (h) o(s) Imóvel(is) referente ao(s) Crédito(s) Imobiliário(s) encontra(m)-se devidamente construído(s), entregue(s) e com o(s) respectivo(s) “habite-se” concedido pelas autoridades competentes;
- (i) não há qualquer reclamação ou procedimento judicial, coletivo ou individual, que seja relativo ao(s) Imóvel(is) correspondente(s) ao(s) Crédito(s) Imobiliário(s), inclusive quanto à eventual evicção de direito ou vícios redibitórios, ou sobre o(s) Crédito(s) Imobiliário(s), seja com relação à existência desse(s) crédito(s) na forma em que indicados no Anexo I a esta Escritura de Emissão, a validade de seu critério de correção monetária ou quaisquer vícios com relação a eles alegados ou neles contidos;
- (j) esta emissão de CCI(s) é legítima em todos os seus aspectos, respeitando os termos previstos na Lei 10.931, de 2 de agosto de 2004 e demais normas em vigor aplicáveis às obrigações decorrentes da presente Escritura de Emissão.
- (k) se responsabiliza na forma da legislação aplicável em caso de comprovação de vícios redibitórios relacionados ao Imóvel.

#### **Cláusula Quinta – Das Obrigações da EMISSORA**

**5.1** Até que a(s) CCI(s) seja(m) repassada(s) para os Investidores, a gerência da cobrança do(s) Crédito(s) Imobiliário(s) e a guarda dos documentos pertinentes aos Crédito(s) Imobiliário(s) é de responsabilidade da EMISSORA, que para tanto promoverá as diligências necessárias à manutenção de sua regularidade, notadamente a dos fluxos de pagamento das parcelas de amortização, juros e demais encargos e acessórios. A partir do repasse da(s) CCI(s) para os Investidores, os pagamentos feitos pelos DEVEDOR(ES) serão efetuados em conta própria dos Investidores, devendo a EMISSORA proceder à notificação dos DEVEDOR(ES) com vistas a informá-los sobre o procedimento para pagamento que passará a ser adotado.

**5.1.1** A contratação de qualquer terceiro para cobrança do(s) Crédito(s) Imobiliário(s) não exime a EMISSORA do seu encargo de administração de tal cobrança, que continuará correndo por sua exclusiva conta e risco, até que as CCI(s) sejam repassadas aos Investidores.

**5.2** A EMISSORA se obriga a averbar esta Escritura de Emissão no(s) competente(s) Registro(s) de Imóveis, na(s) respectiva(s) matrícula(s) do(s) IMÓVEL(IS).

**5.3** A EMISSORA declara que está integralmente quite com suas obrigações de natureza tributária, previdenciária, trabalhista e social, obrigando-se a comprovar essa situação, mediante a apresentação dos

documentos comprobatórios dessa quitação, desde que solicitada pelo Investidor, até que as CCI(s) sejam repassadas.

**5.4** A EMISSORA se obriga a conservar em boa guarda toda a escrituração, correspondência, registros magnéticos de informação e documentos em geral relacionados ao Crédito Imobiliário, incluindo, mas não se limitando, ao Contrato, bem como esta Escritura de Emissão e correspondente matrícula contendo a comprovação da averbação desta nos competentes Registro(s) de Imóveis. Quando da negociação das CCIs, a EMISSORA se obriga a entregar ao Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), ou a quem esta indicar os documentos acima descritos, exceto os previstos na cláusula 5.5. retro.

**5.5.** A partir do registro das CCI's junto a sistema de registro e liquidação financeira de títulos privados autorizado a funcionar pelo Banco Central do Brasil, que venha a ser contratado pela EMISSORA, esta Escritura de Emissão, assim como as respectivas matrículas nas quais a mesma tenha sido averbada, passará a ser detida pela Instituição Custodiante.

**5.6** A EMISSORA se obriga a não onerar sob qualquer forma o Imóvel objeto do Crédito Imobiliário.

**5.7** A EMISSORA se obriga a informar ao Investidor(es) titular(es) da(s) CCI(s), sobre eventual intenção de pagamento antecipado que lhe venha a ser diretamente solicitado pelos Adquirentes.

#### **Cláusula Sexta – Dos Custos e Despesas**

**6.1** São de responsabilidade exclusiva da EMISSORA todas as despesas relativas ao registro e custódia da(s) CCI(s) na Instituição Custodiante, e aquelas referentes à(s) averbação(ões) desta Escritura de Emissão e de quaisquer outras garantias constituídas que requeiram a(s) averbação(ões) no competente Registro de Imóveis, na(s) respectiva(s) matrícula(s) do(s) Imóvel(is) objeto do(s) Crédito(s) Imobiliário(s), se for o caso.

#### **Cláusula Sétima – Da Indenização aos Investidores**

**7.1.** A EMISSORA se obriga a indenizar os Investidores caso, por qualquer razão, os Créditos Imobiliários não venham a corresponder aos valores, conteúdo, termos e à forma descrita e declarada pela EMISSORA neste instrumento e no Anexo I a esta Escritura de Emissão.

#### **Cláusula Oitava – Da Transferência de Direitos e Obrigações**

**8.1** A EMISSORA desde já autoriza os Investidores a negociar a CCI de sua titularidade, cedendo e transferindo a terceiros o Crédito Imobiliário representado pela mesma.

**8.1.1** A cessão do Crédito Imobiliário representado pela CCI implica automática transmissão da respectiva garantia ao cessionário da CCI, sub-rogando-o em todos os direitos representados pela CCI, ficando o cessionário, inclusive, investido na propriedade fiduciária dos Imóveis.

**8.1.2** A cessão da(s) **CCI(S)** será feita através dos mecanismos próprios estabelecidos na Lei 10.931/04, cabendo à instituição integrante do sistema de registro e liquidação financeira indicar o titular da(s) **CCI(S)** quando for o caso, em razão da dispensa de averbação no Registro de Imóveis competente, conforme disposto § 2º do artigo 22 da Lei 10.931/04.

**8.2** É expressamente vedado à **EMISSORA** ceder ou transferir suas obrigações decorrentes da presente **ESCRITURA DE EMISSÃO**.

**8.3.** A quitação do crédito representado pela(s) **CCI(s)** e conseqüente cancelamento da garantia da alienação fiduciária será outorgada pelo **INVESTIDOR**, e deverá ser entregue ao **ADQUIRENTE**, juntamente com uma declaração da CETIP atestando que o **INVESTIDOR** era o atual credor da CCI.

#### **Cláusula Nona - Disposições Gerais**



**9.1.** A nulidade, invalidade ou ineficácia de qualquer disposição contida nesta Escritura de Emissão não prejudicará a validade e eficácia das demais, que serão integralmente cumpridas, obrigando-se a EMISSORA a envidar seus melhores esforços para, validamente, obter os mesmos efeitos da avença que tiver sido anulada, invalidada ou declarada ineficaz.

**9.2** A presente Escritura de Emissão é celebrada em caráter irrevogável e irretratável, obrigando a EMISSORA e seus sucessores a qualquer título, inclusive ao seu integral cumprimento.

**9.3** Para fins de execução do(s) Crédito(s) Imobiliário(s) representado pela(s) CCI(s), bem como das obrigações delas oriundas, considera-se cada CCI um título executivo extrajudicial, de acordo com o artigo 585 do Código de Processo Civil Brasileiro, exigível pelo valor apurado de acordo com as cláusulas e condições pactuadas nesta Escritura de Emissão e no Contrato respectivo.

**9.4** Fica desde logo eleito o foro da Comarca da Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, para dirimir quaisquer dúvidas ou controvérsias oriundas desta Escritura de Emissão, com a exclusão de qualquer outro, por mais privilegiado que seja.

A EMISSORA firma esta Escritura de Emissão, em 02 (duas) vias, de igual teor e forma e para o mesmo fim, na presença de 2 (duas) testemunhas.

São Paulo, [Data].

\_\_\_\_\_  
[Empresa]

**TESTEMUNHAS:**

1. Nome: \_\_\_\_\_

RG \_\_\_\_\_

2. Nome: \_\_\_\_\_

RG \_\_\_\_\_

**ANEXO I À ESCRITURA DE CCI**

|                                      |
|--------------------------------------|
| <b>CÉDULA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO</b> |
|--------------------------------------|

|       |            |                 |            |
|-------|------------|-----------------|------------|
| LOCAL | XXXXXXXXXX | DATA DE EMISSÃO | XX/XX/200X |
|-------|------------|-----------------|------------|

|       |      |        |      |                      |          |
|-------|------|--------|------|----------------------|----------|
| SÉRIE | XXXX | NÚMERO | XXXX | INTEGRAL/FRACIONÁRIA | INTEGRAL |
|-------|------|--------|------|----------------------|----------|

|                                       |                              |               |            |           |            |     |           |
|---------------------------------------|------------------------------|---------------|------------|-----------|------------|-----|-----------|
| <b>1.DEVEDOR</b>                      |                              |               |            |           |            |     |           |
| NOME: XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX            |                              |               |            |           |            |     |           |
| Nº CPF/MF                             | XXXXXXXXXX                   | Nº IDENTIDADE | XXXXXXXXXX | EMISSION  | XXX-XX     |     |           |
| NACIONALIDADE                         | XXXXXXXXXX                   | ESTADO CIVIL  | XXXXXXXXXX | PROFISSÃO | XXXXXXXXXX |     |           |
| REGIME DE CASAMENTO                   | XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX |               |            |           |            |     |           |
| NOME DO CONJUGE: XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX |                              |               |            |           |            |     |           |
| Nº CPF/MF                             | XXXXXXXXXX                   | Nº IDENTIDADE | XXXXXXXXXX | EMISSION  | XXX-XX     |     |           |
| ENDEREÇO RESIDENCIAL                  | XXXXXXXXXXXX                 |               |            |           |            |     |           |
| COMPLEMENTO                           | Apto XXXX                    | CIDADE        | XXXXXXXXXX | UF        | XX         | CEP | XXXXX-XXX |

|                                  |                      |          |                                      |                 |            |     |          |
|----------------------------------|----------------------|----------|--------------------------------------|-----------------|------------|-----|----------|
| <b>2.IDENTIFICAÇÃO DO IMÓVEL</b> |                      |          |                                      |                 |            |     |          |
| EMPREENDIMENTO                   | XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX |          |                                      |                 |            |     |          |
| ENDEREÇO                         | XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX |          |                                      |                 |            |     |          |
| COMPLEMENTO                      | AptoXXX              | CIDADE   | XXXXXXXXXX                           | UF              | XX         | CEP | XXXXX-XX |
| INSCRIÇÃO MUNICIPAL              | XXXXXXXXXXXX         |          |                                      |                 |            |     |          |
| Nº MATRÍCULA                     | XXXX                 | CARTÓRIO | Xº Ofício de Imóveis do XXXXXXXXXXXX |                 |            |     |          |
| TÍTULO AQUISITIVO                | XXXXXXXXXX           |          |                                      | DATA AQUISIÇÃO: | XX/XX/200X |     |          |

|                   |     |                        |                      |             |    |
|-------------------|-----|------------------------|----------------------|-------------|----|
| <b>3.GARANTIA</b> |     |                        |                      |             |    |
| GARANTIA REAL     | SIM | MODALIDADE DE GARANTIA | Alienação Fiduciária | Nº REGISTRO | RX |

|  |
|--|
| <b>4.VALOR DO IMOVEL: R\$ XXXXX,XX</b> |
|--|

|  |  |                              |                     |            |            |
|--|--|------------------------------|---------------------|------------|------------|
| <b>5.CONDIÇÃO DE EMISSÃO</b>   |  |                              |                     |            |            |
| VALOR PAGO   | R\$ XXXXX,XX   | VALOR DO CREDITO EM XX/XX/XX | R\$ XXXXXXXX,XX     |            |            |
| PRAZO  | XXX  | DATA INICIAL                 | XX/XX/XXXX          | DATA FINAL | XX/XX/XXXX |
| FORMA DE PAGAMENTO:XXX parcelas mensais de R\$XXXX,XX com 1º vencimento em XX/XX/XXXX, XXX parcelas anuais de R\$XXXX,XX com 1º vencimento em XX/XX/XXXX |  |                              |                     |            |            |
| TAXA DE JUROS EFETIVA  | XX,XX% a.a.  | TAXA DE JUROS NOMINAL        | XX% a.a.            |            |            |
| ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA  | IGP-M - FGV  | FORMA DE REAJUSTE            | Mensal e cumulativa |            |            |
| JUROS MORATORIOS   | 1% a.m.  | MULTA MORATÓRIA              | 2%                  |            |            |
| ÍNDICE SUBSTITUTO  | Pela ordem: 1º.IGP (FGV); 2º. IPC (FGV); 3º.IPC (FIPE) |                              |                     |            |            |

### Anexo IV ao Prospecto - Modelo de Boletim de Subscrição

|   |  |  |   |                        |   |                        |
|---|--|--|---|------------------------|---|------------------------|
| Data:   | BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS |  |   |                        | Nº: BS-226  |                        |
| 1ª via  |  |  |   |                        |   |                        |
| <b>CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO</b>   |  |  |   |                        |   |                        |
| Local   | Data   | Emissão  | Série   | Quantidade             | Valor Nominal Unitário  | Valor Total da Emissão |
| São Paulo   | 20/05/2011   | 1ª   | 2.011-233                                       | 65                     | R\$300.440,88   | R\$19.528.657,20       |
| <b>FORMA DE PAGAMENTO DOS CRIS</b>  |  |  |   |                        |   |                        |
| <b>AMORTIZAÇÃO</b>  |  |  |   | <b>JUROS</b>           |   |                        |
| Índice de Reajuste  |  | Forma de Pagamento   |   | Taxa de Juros (a.a.)   | Forma de Pagamento  |                        |
| Não Há  |  | 359 parcelas mensais com primeiro vencimento em 20/07/2011 e o ultimo vencimento 20/04/2041  |   | 8,0000%                | 359 parcelas mensais com primeiro vencimento em 20/07/2011 e o ultimo vencimento 20/04/2041 |                        |
| <b>OUTRAS CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO</b>  |  |  |   |                        |   |                        |
| Tipo de Lastro:   |  | Contratos Imobiliários   |   |                        |   |                        |
| Forma de Emissão:   |  | Escritural   |   |                        |   |                        |
| Garantias:  |  | <ul style="list-style-type: none"> <li>I. Instituição do Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários</li> <li>I. CRIs Júnior subordinados aos CRIs Sênior.</li> <li>II. Garantia Real: 100% dos Créditos Imobiliários são garantidos por alienação fiduciária dos imóveis, constituída na forma prevista na Lei 9.514/97, conforme individualizados no Anexo I. A cessão dos Créditos Imobiliários para a Securitizadora implica, por força de lei, na automática transferência das respectivas garantias de alienação fiduciária em seu favor.</li> <li>III. Obrigação individual dos Coobrigados de recomprar os Créditos Imobiliários, nas hipóteses previstas no Termo de Securitização.</li> </ul> |   |                        |   |                        |
| Agente Fiduciário:  |  | OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.   | CNPJ/MF:  | 36.113.876/0001-91     |   |                        |
| Agência de Rating:  |  | Fitch Rating   | Classificação:                                  | A (bra)                |   |                        |
| Instituição Registradora:   |  | CETIP  | Data do Registro:                               | 26/05/2011             |   |                        |
| Data do Termo de Securitização:   |  | 20/05/2011   | Data do Anúncio de Distribuição e Encerramento: | [lacuna].              |   |                        |
| <p>O Prospecto está disponível em versão eletrônica para consulta nos web sites da Securitizadora (<a href="http://www.braziliansecurities.com.br">www.braziliansecurities.com.br</a>); no; na CVM (<a href="http://www.cvm.gov.br">www.cvm.gov.br</a>), na CETIP (<a href="http://www.cetip.com.br">www.cetip.com.br</a>) e na BM&amp;FBovespa (<a href="http://www.bovespa.com.br">www.bovespa.com.br</a>).</p> |  |  |   |                        |   |                        |
| <b>QUALIFICAÇÃO DO SUBSCRITOR</b>   |  |  |   |                        |   |                        |
| Nome/Razão Social:  |  |  |   | CPF/CNPJ/MF:           |   |                        |
| Endereço:   |  |  |   | Número:                | Complemento:  |                        |
| Bairro:   | CEP:   | Cidade:  |   | UF:                    | Telefone:   |                        |
| <b>CRIS SUBSCRITOS</b>  |  |  |   |                        |   |                        |
| Quantidade  |  | Preço Unitário   |   | Valor Total Subscrito: |   |                        |
|   |  |  |   | R\$                    |   |                        |
| <b>VALOR E FORMA DE INTEGRALIZAÇÃO DOS CRIS</b>   |  |  |   |                        |   |                        |
| <p>a) Forma de integralização em moeda corrente nacional e volume integralizado equivalente a R\$</p> <p>b) O presente será considerado quitado, quando da transferência dos ativos e liquidação financeira por meio do sistema da CETIP ou da BM&amp;FBovespa.</p>   |  |  |   |                        |   |                        |

#### DISTRIBUIÇÃO PARCIAL DOS CRIS

Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei nº 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente. Na hipótese de colocação parcial, a oferta poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% do montante ofertado, ficando facultado à companhia cancelar ou subscrever os CRIs não colocados.

No caso de distribuição parcial dos CRIs:

(a) o Investidor condiciona a sua adesão a que haja a distribuição total dos CRIs ofertados:

sim

não

(b) o Investidor condiciona a sua adesão a uma proporção ou quantidade mínima dos CRIs originalmente ofertados:

sim, quantidade: \_\_\_\_; neste caso o Investidor opta por receber:  a totalidade dos CRIs por ele subscritos ou  quantidade equivalente à proporção entre o nº de CRIs efetivamente distribuídos e àquele originalmente ofertado.\*

não

(c) O Investidor opta por cancelar a subscrição dos CRIs, mediante devolução do valor subscrito:

sim

não

\*Na falta de manifestação será considerado o interesse do Investidor em receber a totalidade dos CRIs por ele subscritos.

#### DECLARAÇÃO DO INVESTIDOR

O subscritor declara nesse ato, para os devidos fins que: (i) é um investidor qualificado, conforme conceituado na legislação emanada da Comissão de Valores Mobiliários; (ii) está de acordo com as condições expressas no presente Boletim, sendo representado neste ato por pessoa(s) com poderes válidos para vinculá-lo por todas as obrigações ora assumidas, na forma de seus atos constitutivos; (iii) recebeu exemplar do Prospecto da oferta e está ciente das condições expressas no mesmo;

INVESTIDOR

#### RECIBO

Declaramos o recebimento dos valores conforme indicado no presente Boletim de Subscrição.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

|  |  |   |                    |                        |   |                        |
|--|--|---|--------------------|------------------------|---|------------------------|
| Data:  | BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS   |   |                    |                        |   | Nº: BS-227             |
| 1ª via   |  |   |                    |                        |   |                        |
| <b>CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO</b>  |  |   |                    |                        |   |                        |
| Local  | Data   | Emissão   | Série              | Quantidade             | Valor Nominal Unitário  | Valor Total da Emissão |
| São Paulo  | 20/05/2011   | 1ª  | 2.011-234          | 7                      | R\$ 309.978,68  | R\$2.169.850,76        |
| <b>FORMA DE PAGAMENTO DOS CRIS</b>   |  |   |                    |                        |   |                        |
| <b>AMORTIZAÇÃO</b>   |  |   |                    | <b>JUROS</b>           |   |                        |
| Índice de Reajuste   | Forma de Pagamento   |   |                    | Taxa de Juros (a.a.)   | Forma de Pagamento  |                        |
| Não Há   | 359 parcelas mensais com primeiro vencimento em 20/12/2011 e o ultimo vencimento 20/04/2041  |   |                    | 43,4137%               | 359 parcelas mensais com primeiro vencimento em 20/12/2011 e o ultimo vencimento 20/04/2041 |                        |
| <b>OUTRAS CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO</b>   |  |   |                    |                        |   |                        |
| Tipo de Lastro:  | Contratos Imobiliários   |   |                    |                        |   |                        |
| Forma de Emissão:  | Escritural   |   |                    |                        |   |                        |
| Garantias:   | <p>I. Instituição do Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários.</p> <p>II. CRIs Júnior subordinados aos CRIs Sênior.</p> <p>III. Garantia Real: 100% dos Créditos Imobiliários são garantidos por alienação fiduciária dos imóveis, constituída na forma prevista na Lei 9.514/97, conforme individualizados no Anexo I. A cessão dos Créditos Imobiliários para a Securitizadora implica, por força de lei, na automática transferência das respectivas garantias de alienação fiduciária em seu favor.</p> <p>IV. Obrigação individual dos Coobrigados de recomprar os Créditos Imobiliários nas hipóteses previstas no Termo de Securitização.</p> |   |                    |                        |   |                        |
| Agente Fiduciário:   | OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.   | CNPJ/MF:  | 36.113.876/0001-91 |                        |   |                        |
| Agência de Rating:   | Não Há   | Classificação:                                  | [Não Há            |                        |   |                        |
| Instituição Registradora:  | CETIP  | Data do Registro:                               | 26/05/2011         |                        |   |                        |
| Data do Termo de Securitização:  | 20/05/2011   | Data do Anúncio de Distribuição e Encerramento: | [lacuna].          |                        |   |                        |
| O Prospecto está disponível em versão eletrônica para consulta nos web sites da Securitizadora ( <a href="http://www.braziliansecurities.com.br">www.braziliansecurities.com.br</a> ); na CVM ( <a href="http://www.cvm.gov.br">www.cvm.gov.br</a> ), na CETIP ( <a href="http://www.cetip.com.br">www.cetip.com.br</a> ) e na BM&FBovespa ( <a href="http://www.bovespa.com.br">www.bovespa.com.br</a> ). |  |   |                    |                        |   |                        |
| <b>QUALIFICAÇÃO DO SUBSCRITOR</b>  |  |   |                    |                        |   |                        |
| Nome/Razão Social:   |  |   |                    |                        | CPF/CNPJ/MF:  |                        |
|  |  |   |                    |                        |   |                        |
| Endereço:  |  |   | Número:            | Complemento:           |   |                        |
|  |  |   |                    |                        |   |                        |
| Bairro:  | CEP:   | Cidade:   |                    |                        | UF:   | Telefone:              |
|  |  |   |                    |                        |   |                        |
| <b>CRIS SUBSCRITOS</b>   |  |   |                    |                        |   |                        |
| Quantidade   |  | Preço Unitário                                  |                    | Valor Total Subscrito: |   |                        |
|  |  |   |                    | R\$                    |   |                        |
| <b>VALOR E FORMA DE INTEGRALIZAÇÃO DOS CRIS</b>  |  |   |                    |                        |   |                        |
| a) Forma de integralização em moeda corrente nacional e volume integralizado equivalente a R\$   |  |   |                    |                        |   |                        |

b) O presente será considerado quitado, quando da transferência dos ativos e liquidação financeira por meio do sistema da CETIP ou da BM&FBovespa.

#### DISTRIBUIÇÃO PARCIAL DOS CRIS

Os CRIs emitidos em uma ou mais séries, nos termos da Lei nº 9.514/97, poderão ter sua colocação realizada total ou parcialmente. Na hipótese de colocação parcial, a oferta poderá ser mantida desde que colocado um mínimo de 10% do montante ofertado, ficando facultado à companhia cancelar ou subscrever os CRIs não colocados.

No caso de distribuição parcial dos CRIs:

(a) o Investidor condiciona a sua adesão a que haja a distribuição total dos CRIs ofertados:

- sim  
 não

(b) o Investidor condiciona a sua adesão a uma proporção ou quantidade mínima dos CRIs originalmente ofertados:

- sim, quantidade: \_\_\_\_; neste caso o Investidor opta por receber:  a totalidade dos CRIs por ele subscritos ou  quantidade equivalente à proporção entre o nº de CRIs efetivamente distribuídos e àquele originalmente ofertado.\*  
 não

(c) O Investidor opta por cancelar a subscrição dos CRIs, mediante devolução do valor subscrito:

- sim  
 não

\*Na falta de manifestação será considerado o interesse do Investidor em receber a totalidade dos CRIs por ele subscritos.

#### DECLARAÇÃO DO INVESTIDOR

O subscritor declara nesse ato, para os devidos fins que: (i) é um investidor qualificado, conforme conceituado na legislação emanada da Comissão de Valores Mobiliários; (ii) está de acordo com as condições expressas no presente Boletim, sendo representado neste ato por pessoa(s) com poderes válidos para vinculá-lo por todas as obrigações ora assumidas, na forma de seus atos constitutivos; (iii) recebeu exemplar do Prospecto da oferta e está ciente das condições expressas no mesmo;

**INVESTIDOR**

#### RECIBO

Declaramos o recebimento dos valores conforme indicado no presente Boletim de Subscrição.

**BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO**



**Brazilian Securities Companhia de Securitização**

Série 2011-233

Relatório Analítico de Rating

**Conteúdo**

|  |    |
|--|----|
| Brazilian Securities Companhia de Securitização    | 1  |
| Sumário da Transação                               | 1  |
| Fundamentos dos Ratings                            | 1  |
| Análise de Dados                                   | 2  |
| Transação e Estrutura Legal                        | 2  |
| Análise do Colateral                               | 3  |
| Estrutura Financeira e Modelagem de Fluxo de Caixa | 5  |
| Risco das Contrapartes                             | 7  |
| Desempenho Analítico                               | 7  |
| Pesquisa Relacionada                               | 9  |
| Apêndice A: Comparação entre Pares                 | 10 |
| Apêndice B: Originação                             | 11 |
| Apêndice D: Sumário da Transação                   | 13 |

**Estrutura de Capital**

| Classe/Série     | Montante (BRLmi) | Vencimento Final | Rating* | Reforço de Crédito (%) | Perspectiva |
|------------------|------------------|------------------|---------|------------------------|-------------|
| 2011-233         | 19,529           | Abr/41           | A(bra)  | 10,0                   | Estável     |
| 2011-234         | 2,170            | Abr/41           | NA      | -                      | NA          |
| Total da Emissão | 21,699           |                  |         |                        |             |

\*O rating reflete pagamento integral de principal e juros até o vencimento final da operação.

NA - Não Avaliada

**Sumário da Transação**

A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)' à 233ª série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS). Esta operação consiste na securitização de uma carteira de 137 contratos de crédito imobiliário originados pela Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária (BM), pela Helbor Empreendimentos S.A. (Helbor) e por outras onze incorporadoras.

O rating atribuído reflete a expectativa de pagamento integral do principal investido, corrigido pelo Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M) e acrescido de juros de 8% ao ano, até o vencimento final da transação, em 20 de abril de 2041.

**Fundamentos dos Ratings**

**Inadimplência Elevada:** 22% da carteira se encontra inadimplente, sendo 14% com inadimplência superior a 30 dias, segundo posição atualizada recebida pela Fitch. A Fitch considera esses índices elevados, o que, junto ao baixo prazo médio decorrido dos contratos (seasoning), de sete meses, indica uma modesta dificuldade de pagamento de parte representativa do lastro. Este fator foi considerado na análise e contrabalanceado por um forte potencial de recuperação, dado a razão entre a dívida e o valor do imóvel (*Loan-to-Value - LTV*) média de 51%.

**Alta Concentração:** A carteira possui elevada exposição a um pequeno número de devedores. Além de concentrada numericamente, apresenta distribuição desigual do montante de créditos - o valor médio para os dez maiores tomadores é de BRL700 mil e para os dez menores, de BRL25 mil. Em 29 de junho de 2011, os dez maiores tomadores representavam 33% do saldo total da carteira. Para mitigar esta exposição, a operação conta com um gatilho de limite de concentração que altera a ordem de alocação de recursos de *pro rata* para sequencial, de forma a aumentar o reforço de crédito disponível aos investidores seniores.

**Reforço de Crédito:** A 233ª série de CRIs (CRI sênior) possui reforço de crédito inicial de 10,0%, na forma de sobrecolateralização. Este reforço é adequado para a categoria de rating 'A(bra)', tendo em vista o perfil da carteira e, principalmente, a estrutura da operação.

**Descasamento de Juros Limitado:** A operação apresenta descasamento de índices e juros entre os CRIs e os recursos mantidos nos fundos de reserva, que serão investidos principalmente em certificados de depósitos bancários (CDBs) de bancos de primeira linha.

**Analistas**

Analista principal  
Juliana Ayoub  
+55-11-4504-2600  
juliana.ayoub@fitchratings.com

Mirian Abe  
+55 11 4504-2600  
mirian.abe@fitchratings.com

**Análise de Dados**

**Modelagem, Aplicação de Critério e Adequação de Dados**

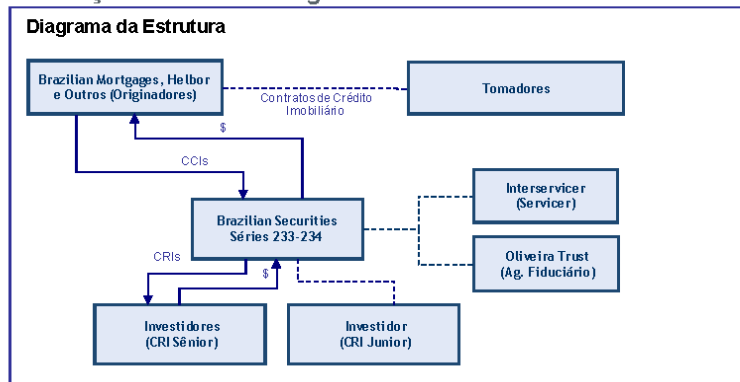
A abordagem utilizada para analisar esta transação seguiu as metodologias “Global Structured Finance Rating Criteria”, publicada em 4 de agosto de 2011; “Rating Criteria for RMBS in Latin America”, de 17 de março de 2011; e “Critério de Avaliação para RMBS no Brasil”, de 24 de outubro de 2007.

A Fitch utiliza modelos próprios para estimar a perda-base da carteira através da matriz de perda bruta e de ajustes que refletem as características individuais dos créditos, e também para simular comportamentos adversos da carteira, a fim de verificar o grau de estresse suportado em relação ao reforço de crédito disponível e à estrutura de alocação de recursos apresentada.

**Modelagem dos Fluxos de Caixa**

A Fitch utilizou o modelo de fluxo de caixa para RMBS no Brasil para reproduzir cenários de estresse sobre a carteira e simular a alocação de recursos de acordo com a estrutura da operação, a fim de avaliar o estresse máximo suportado pelo reforço de crédito disponível em cada série. A Fitch adaptou seu modelo para replicar a estrutura da operação (outros detalhes estão na seção *Estrutura Financeira e Modelagem de Fluxo de Caixa*).

**Transação e Estrutura Legal**



A Brazilian Securities emitiu, em 20 de maio de 2011, as séries 233 e 234 de sua primeira emissão de CRIs. Todos os créditos imobiliários estão submetidos ao regime fiduciário, estando destacados do patrimônio da securitizadora. Os créditos são destinados especificamente à liquidação dos CRIs e demais obrigações relativas a esta emissão, conforme o artigo 11 da Lei 9.514/97.

A estrutura contempla ainda a contratação da Oliveira Trust DTVM S.A. (OT) como agente fiduciário da operação para representar os interesses dos investidores. A OT assumirá a administração do patrimônio separado no caso de inadimplência da BS ou se esta entrar com pedido de recuperação judicial, extrajudicial ou de falência. Nestas hipóteses, caberá aos investidores decidir sobre a liquidação da operação.

A Fitch recebeu parecer legal da área jurídica da BS quanto à cessão dos créditos para a operação. O parecer atesta que todas as obrigações estipuladas nos documentos da oferta são lícitas, válidas e exequíveis, e que os créditos imobiliários, as CCIs que os representam e suas garantias foram cedidos de forma perfeita e acabada e estão separados do patrimônio comum do emissor.

**Metodologia Aplicada**

*“Critério de Avaliação para RMBS no Brasil”, 24 de outubro de 2007;*

*“Rating Criteria for RMBS in Latin America”, 17 de março de 2011.*

**Declarações**

A emissora declara, por meio do Termo de Securitização, que os créditos imobiliários não possuem ônus, agravos e restrições, que estão vinculados a imóveis performados e que detêm

garantia de alienação fiduciária. Além disso, a BS se responsabiliza pela existência dos créditos imobiliários nos valores e condições enunciados no Instrumento de Cessão dos créditos.

**Substituições**

Apesar de historicamente a BS não ter realizado substituições, o Termo de Securitização contempla a possibilidade de substituição dos créditos imobiliários quando for verificado vício de originação, devendo possuir anuência do agente fiduciário. Os créditos dados em substituição deverão ter as mesmas características que os substituídos quando da emissão, assim como ter saldo a vencer e prestações mensais equivalentes. A periodicidade, a taxa e a correção monetária deverão ser as mesmas e não podem prorrogar o prazo final de vencimento dos CRIs. O limite de substituição dos créditos é de 30% do valor remanescente do lastro ou dos CRIs, o que for menor.

**Esclarecimento**

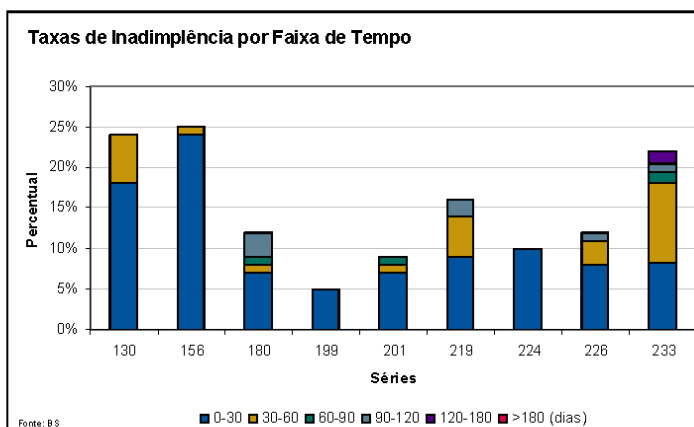
Em sua análise de crédito, a Fitch confia na opinião legal e/ou fiscal emitida pela assessoria jurídica da transação. A Fitch reforça que não presta aconselhamento legal e/ou fiscal e nem atesta que opiniões legais e/ou fiscais ou quaisquer outros documentos relacionados à transação ou à sua estrutura sejam suficientes para qualquer propósito. A nota ao final deste relatório esclarece que este documento não constitui consultoria legal, fiscal ou sobre a estruturação da operação por parte da Fitch e nem deve ser utilizado como tal. Caso os leitores deste relatório necessitem de aconselhamento legal, fiscal e/ou sobre a estruturação, eles devem procurar profissionais capacitados nas jurisdições relevantes.

**Análise do Colateral**

Na data de emissão, a carteira possuía saldo devedor total de BRL21.698.507 e era composta por 137 contratos de crédito imobiliário. A Fitch recebeu informações da carteira com data de corte em 29 de junho de 2011 e, nela, o saldo devedor era de BRL21.019.717 e três contratos haviam sido quitados. Havia, portanto, 134 contratos, distribuídos por 127 tomadores. Um resumo com as principais características da carteira está no *Apêndice A*.

**Inadimplência**

A carteira apresenta elevada inadimplência. Em 18 de agosto de 2011, havia 31 contratos inadimplentes, que correspondiam a 22% do saldo devedor. Os contratos com atraso superior a 30 dias representavam 14% do saldo devedor total. A Fitch considera essas taxas, principalmente as faixas superiores a 30 dias, elevadas, o que, junto ao baixo *seasoning*, de sete meses, indica uma modesta dificuldade de pagamento de parte do lastro. Comparados a outras emissões da mesma securitizadora, esses atrasos estão claramente acima da média, como se pode observar no gráfico abaixo.



A Fitch ressalta que esta inadimplência foi considerada na análise. Devido à capacidade de suportar elevados níveis de estresse da operação, em função da estrutura e da expectativa de recuperação elevada, a Fitch considera que esta performance está dentro do estresse suportado pelo rating 'A(bra)'.

#### Capacidade e Vontade de Pagamento

Quando não há histórico de performance, a Fitch analisa as expectativas de perda por meio do cruzamento das informações de LTV e DTI. Pelo índice de LTV, pode-se medir o incentivo do tomador em continuar pagando suas parcelas mensais, pois o indicador mostra quanto do empréstimo original já foi quitado. O índice de DTI indica o nível de capacidade do tomador em realizar estes pagamentos, pois demonstra o quanto de sua renda está destinado ao pagamento das parcelas do contrato.

O LTV médio ponderado da carteira é de 51%, percentual moderado quando comparado ao de outras transações de RMBS no Brasil. Para o cálculo de LTV, a Fitch utilizou o valor apurado no laudo de avaliação da propriedade no momento da contratação do crédito imobiliário.

Com base nos critérios de concessão de crédito da BM, sabe-se que o DTI de 72% da carteira é limitado a 30%. Este valor é calculado pela razão entre o valor médio das parcelas, em base mensal, e o rendimento bruto médio mensal familiar. Para os créditos que não foram originados pela BM, não há verificação do comprometimento de renda. Para créditos imobiliários residenciais originados de incorporadoras, é comum a ausência de dados referentes ao DTI. Nestes casos, a Fitch ajusta a probabilidade de perda para cima, conforme a matriz publicada na metodologia da agência.

#### Perfil do Tomador

A carteira a ser cedida apresenta dois tipos de tomadores: os que buscam financiamento para aquisição de residência (48% do total) e os que buscam um crédito, fornecendo como garantia um imóvel (refinanciamento, equivalente a 52% do total). Todos os contratos de refinanciamento presentes nesta emissão foram originados pela BM. O critério de concessão de crédito utilizado para o refinanciamento e financiamento por parte da BM está detalhado no *Apêndice B: Originação*.

#### Concentração Geográfica

A carteira apresenta concentração geográfica nos estados de São Paulo (60%), Goiânia (9%) e Paraná (8%). A Fitch considera a distribuição dos contratos por estado desigual, quando se tem em vista a distribuição do PIB no país. A Fitch ajusta as estimativas de perda quando há uma concentração que se distancie do PIB por estado.

#### Concentração Por Tomador

Um risco relevante a ser considerado nas operações de securitização de crédito imobiliário no Brasil é a concentração por devedor. A pulverização desta carteira é bastante restrita, e, em 29 de junho de 2011, possuía como lastro apenas 134 contratos de crédito imobiliário.

Além de concentrada numericamente, a carteira apresenta distribuição desigual do montante de créditos - o valor médio para os dez maiores tomadores é de BRL700 mil e para os dez menores, de BRL25 mil. Em 29 de junho de 2011, os dez maiores tomadores representavam 33% do saldo total da carteira. Em decorrência disso, a volatilidade devido às inadimplências é significativamente maior, e poderá se refletir em falta de liquidez em alguns períodos. A Fitch estima que carteiras concentradas como esta possuem volatilidade dez a vinte vezes maior do que carteiras mais pulverizadas, com cerca de trezentos contratos. Além disso, a agência entende que o sucesso no processo de execução em carteiras concentradas é mais incerto, já que grande parte do montante que lastreia a operação fica exposta a riscos específicos, como a desvalorização acentuada em um único empreendimento ou uma ação que impeça a execução da garantia.

#### Concentração por Maiores Devedores

|            | Saldo Devedor (BRL) | % Total* |
|------------|---------------------|----------|
| Maior      | 1.620.051,76        | 7,71%    |
| 2 Maiores  | 2.610.284,17        | 12,42%   |
| 5 Maiores  | 4.517.290,45        | 21,49%   |
| 10 Maiores | 7.006.448,32        | 33,33%   |
| 15 Maiores | 8.822.037,04        | 41,97%   |
| 20 Maiores | 10.417.918,40       | 49,58%   |

\*Percentual do saldo devedor dos maiores devedores sobre o saldo devedor da carteira, de BRL21 milhões (em junho de 2011).

Fonte: Brazilian Securities

Elaboração: Fitch Ratings

A fim de mitigar estas questões, a operação conta com um gatilho de concentração, que altera a ordem de alocação de recursos de *pro rata* para sequencial, de forma a aumentar o reforço de crédito disponível aos investidores seniores. Mais detalhes sobre o funcionamento do gatilho e seus efeitos na modelagem dos fluxos de caixa serão apresentados ao longo deste relatório.

Atualmente, o perfil dos dez maiores mutuários se diferencia do restante da carteira em alguns aspectos. O valor médio ponderado dos imóveis é de BRL1,3 milhão, e um terço destes tomadores já possuía as propriedades. Em outras palavras, o tipo de crédito imobiliário predominante (de forma ponderada) é de financiamento para aquisição de residência. Oito dos dez maiores tomadores, têm renda comprovada e verificada, sendo que as parcelas representam menos de 30% de seus rendimentos. O LTV, de 65%, é um pouco acima da média da carteira e dois dos dez maiores tomadores estão inadimplentes.

#### Perda Base Modelada

Para estimar a perda bruta da carteira, foi inicialmente utilizada a matriz de perda-base de cada contrato, considerando o cruzamento das informações de LTV e DTI. Para financiamentos de imóveis comerciais e refinanciamentos, o valor encontrado na matriz foi multiplicado por dois. O resultado de perda-base da carteira foi de 7,6%. Este valor foi, então, ajustado para refletir outras características da carteira, como apontamentos no Serasa, prazo decorrido, histórico de inadimplência e inadimplência atual, concentração geográfica e indexador dos contratos, dentre outros. O somatório destes ajustes elevou a expectativa de perda bruta para 12,32%. A Fitch também analisou a expectativa de perda sob o ponto de vista da concentração.

#### Estrutura Financeira e Modelagem de Fluxo de Caixa

A BS emitiu duas séries de CRIs, sendo a 234ª subordinada à 233ª. Os CRIs seniores foram distribuídos mediante oferta pública, e os subordinados serão inicialmente mantidos pela BS. A série 233 possui carência de um mês e remuneração de 8% ao ano, enquanto a 234 conta com carência de seis meses e remuneração de 43,417% ao ano. Ambas são corrigidas mensalmente pelo IGP-M. O objetivo das carências é formar fundos de reserva, despesa e liquidez para cobrir eventuais insuficiências de recursos. A alocação de recursos é feita de forma *pro rata* (ver tabela ao lado).

A fonte de pagamentos de juros e principal nos CRIs são as arrecadações nos financiamentos e refinanciamentos imobiliários e eventuais execuções de garantias da carteira cedida pelos originadores. Uma deterioração na performance do lastro ou aumento relevante na exposição dos CRIs seniores ao pagamento de poucos tomadores, ou seja, na concentração, ensejará uma mudança na alocação de recursos, que passará a ser sequencial. Neste formato, todos os recursos serão direcionados ao pagamento dos CRIs seniores e, somente após liquidação total da 233ª série, a 234ª série receberá recursos para sua amortização. Os principais eventos que alteram a alocação de recursos para sequencial (turbo), de *pro rata*, são:

- Falência, procedimento de recuperação judicial e insolvência da BS;
- Não pagamento das obrigações referentes às despesas, juros e principal dos CRIs subordinados, desde que os pagamentos referentes aos CRIs seniores tenham sido efetuados;
- Caso o gatilho de sobrecolateralização seja acionado: sobrecolateralização inferior a 10%, ou seja, caso a razão entre o saldo devedor da série sênior e o valor presente dos créditos imobiliários, descontado o saldo devedor dos créditos imobiliários inadimplentes por mais de seis parcelas, somado ao fundo de reserva e ao saldo de venda de bens consolidados, represente mais de 90%;
- Caso o gatilho de clean up seja acionado: valor de ativos igual ou inferior a 10% do

#### Ordem de Alocação de Recursos (Simplificado)

|  |
|--|
| (1) Pagamento de despesas                        |
| (2) Pagamento de juros aos CRIs seniores         |
| (3) Pagamento de principal aos CRIs seniores     |
| (4) Amortização extraordinária (se houver)       |
| (5) Pagamento de juros aos CRIs subordinados     |
| (6) Pagamento de principal aos CRIs subordinados |
| (7) Amortização extraordinária (se houver)       |

Elaboração: Fitch Ratings



valor de emissão corrigido monetariamente;

- Caso o gatilho de concentração seja acionado: percentual de pulverização inferior a um, sendo apurado mediante a divisão (i) do somatório do valor presente das parcelas dos créditos imobiliários, acrescentado ao saldo do fundo de reserva e ao saldo de venda de bens consolidados, se houver, subtraindo-se o saldo devedor dos créditos imobiliários com seis ou mais parcelas em atraso, e subtraindo-se o produto entre o somatório do valor presente dos dez maiores créditos imobiliários e o fator de concentração, e (ii) o saldo devedor dos CRIs seniores, sendo que o fator de concentração equivale a 35% entre a data de emissão e os 36 meses que antecedem a data de vencimento dos CRIs seniores, ou 100% nos últimos 36 meses que antecedem a data de vencimento dos CRIs;
- Caso os gatilhos de inadimplência sejam acionados: Divisão entre o somatório dos saldos devedores dos créditos inadimplentes e valor de emissão corrigido superior a 7% do valor da emissão, ou 70% do percentual do CRI subordinado.

#### Reforço do Crédito

##### *Sobrecolateralização*

Os investidores seniores possuem como garantia um reforço de crédito inicial de 10%, calculado através do nível de sobrecolateralização entre o saldo devedor da carteira de créditos imobiliários e o saldo devedor do CRI sênior, de BRL19.528.657.

##### *Excesso de Spread*

Os investidores também podem contar com o excesso de *spread* durante a alocação sequencial (turbo). Deduzindo despesas operacionais médias de 0,7%, estimadas através de uma ponderação sobre o saldo devedor da carteira, há um excesso de *spread* bruto de cerca de 5% ao ano.

#### Amortização nos CRIs

As amortizações dos CRIs ocorrerão todo dia 20 de cada mês, ou no primeiro dia útil subsequente, após um mês de carência para a amortização de juros e principal do CRI sênior e seis meses de carência dos CRIs juniores, em regime *pro rata*. O prazo de carência visa a acumular caixa (fundos de reserva, despesa e liquidez) para as despesas da operação e cobrir eventuais insuficiências de recursos.

#### Análise de Cenários

A estrutura da transação foi submetida a diversos cenários de estresse para avaliar a perda bruta máxima que o reforço de crédito suporta para o pagamento integral do CRI sênior. Na modelagem dos fluxos de caixa, a Fitch aplicou uma recuperação sobre créditos imobiliários inadimplentes de 81,6% e um prazo de recuperação de 24 meses. A agência simulou:

- Cenários sem e com pré-pagamentos. Foram aplicados pagamentos antecipados de até 25%, em termos anualizados. Os pré-pagamentos foram aplicados sobre o saldo devedor de cada mês;
- Curvas de perda com perda bruta acumulada no início e no meio da transação. No primeiro cenário, a agência levou em conta o *seasoning* médio dos créditos e distribuiu as perdas nos primeiros 43 meses da transação. No segundo, as perdas começam no 82º mês.

Os pagamentos antecipados tiveram influência negativa nos resultados da modelagem para as curvas de perda no início e no meio da operação. Isto se deve à redução do excesso de *spread* em cenários de estresse relevantes, nos quais há alocação de recursos no formato turbo.

Ao simular uma curva de perda concentrada no início da operação, a perda bruta máxima



suportada pela estrutura sem pré-pagamentos é de 57% do saldo devedor inicial da carteira. Em um cenário de perdas acumuladas no final, a transação suporta uma perda bruta de 70% do saldo da carteira esperado no início da simulação da perda.

A operação suporta, portanto, a perda bruta esperada em cerca de quatro vezes a perda-base. Em termos de concentração, isto equivale ao somatório dos 27 maiores contratos. Considerando uma recuperação de 65%, a operação suporta pouco menos que os 10 maiores contratos.

Desta forma, o fator que restringe este rating está relacionado à elevada concentração da carteira, além da pontualidade de pagamentos. Como já apresentado neste relatório, a estrutura da transação contempla um gatilho de concentração relacionado aos dez maiores tomadores. Com base na exposição inicial da carteira aos dez maiores devedores (33%), este gatilho é acionado até que o reforço de crédito alcance cerca de 12%, mantido o nível de concentração. À medida que a concentração da carteira se eleva, o reforço de crédito necessário para manter o regime *pro rata* também aumenta, diminuindo a exposição a perdas para os CRI seniores.

### Risco das Contrapartes

#### Originadores e Cedentes

Em fevereiro de 2011, a Fitch conduziu uma reunião com a diretoria da BM, responsável pela originação de boa parte da carteira selecionada para esta operação. Foram analisados os critérios de concessão, verificação de mudanças nas políticas e posicionamento estratégico, entre outros.

No entender da Fitch, os interesses desta cedente e do emissor estão alinhados, pois a cedente busca originar os créditos nos padrões solicitados pelo último.

As informações analisadas a respeito da outra principal originadora, a Helbor, provêm de dados públicos. Mais detalhes a respeito do originador estão no Apêndice B: Originação.

#### Risco de *Commingling*

Os tomadores pagarão suas parcelas de financiamento no Banco Itaú Unibanco S.A., avaliado pela Fitch com os Ratings Nacionais de Longo e Curto Prazo 'AAA(bra)', com Perspectiva Estável, e 'F1+(bra)' (F1 mais (bra)), respectivamente. Tendo em vista que o pagamento é efetuado por meio de boleto bancário, os recebimentos serão feitos diretamente em conta corrente de titularidade da BS, o que reduz o risco de *commingling* da operação.

#### *Master Servicer* e *Servicer* (Cobrança)

A BS, como responsável pela administração e cobrança dos créditos imobiliários, contratou a Interservicer – Serviços de Crédito Imobiliário Ltda. (Interservicer) para realizar estas funções. A Interservicer possui considerável experiência na cobrança de créditos imobiliários e é uma das maiores prestadoras de serviço do país. Entre as responsabilidades da Interservicer estão o atendimento telefônico ou pessoal aos tomadores para esclarecimentos sobre a evolução dos contratos imobiliários e renegociações; emissão e encaminhamento das informações à rede bancária para processamento dos boletos de pagamento; acompanhamento da evolução dos saldos devedores; e elaboração de relatórios gerenciais sobre o comportamento da carteira.

A qualidade de gestão da cobrança dos créditos inadimplentes tem reflexo nítido no desempenho de qualquer securitização de créditos imobiliários residenciais. A Fitch revê periodicamente os sistemas e procedimentos de cobrança da Interservicer e da BS e os considera satisfatórios.

### Desempenho Analítico

A Fitch acompanhará, de forma contínua, o desempenho desta operação até seu vencimento final. O acompanhamento visa a assegurar que o rating atribuído continue refletindo

apropriadamente o perfil de risco do CRI emitido.

A agência receberá, mensalmente, relatórios sobre o desempenho da carteira de crédito que lastreia a emissão e sobre a estrutura de capital dos CRIs. Estas informações, fornecidas pelas partes da transação, serão analisadas todo mês pelos analistas. A Fitch espera receber informação detalhada da performance de cada contrato, como dias em atraso, posição de cobrança e outras observações.

No decorrer do processo de monitoramento, caso a transação apresente performance aquém das expectativas iniciais no momento da atribuição do rating, a Fitch conduzirá uma revisão completa, e quaisquer elementos e fatores serão apresentados e deliberados em comitê de rating. Se o desempenho da transação permanecer dentro das expectativas, esta passará por revisão completa, em base anual.

Os detalhes sobre o desempenho desta transação estão disponíveis na área de Monitoramento de Finanças Estruturadas da Fitch, em '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)'.

## Pesquisa Relacionada

---

**Publicação**

|  |                 |
|--|-----------------|
| <b>Crítérios Globais de Rating e de Finanças Estruturadas</b>        |                 |
| Global Structured Finance Rating Criteria                            | Agosto de 2011  |
| Special-Purpose Vehicles in Structured Finance Transactions          | Junho de 2011   |
| <b>Crítérios de Riscos de Contrapartes</b>                           |                 |
| Counterparty Criteria for Structured Finance Transactions            | Março de 2011   |
| <b>Metodologia de RMBS</b>   |                 |
| Rating Criteria for RMBS in Latin America                            | Março de 2011   |
| Crítério de Avaliação para RMBS no Brasil                            | Outubro de 2007 |
| <b>Outras Pesquisas</b>  |                 |
| Relatório Sintético: Brazilian Securities Companhia de Securitização | Junho de 2011   |
| Relatório Sintético: Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária       | Junho de 2011   |

As publicações acima se encontram nos sites da Fitch: [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) e [www.fitchratings.com.br](http://www.fitchratings.com.br)

<sup>a</sup> Metodologias podem ser atualizadas. Os leitores devem sempre buscar a última metodologia disponível nos sites acima

Fonte: Fitch

---

Apêndice A: Comparação entre Pares

**Tabela de Comparação**

|                                 | Brazilian<br>Securities<br>2011-233 | Brazilian<br>Securities<br>2011-224 | Brazilian<br>Securities<br>2011-217 | Brazilian<br>Securities<br>2009-130 | Brazilian<br>Securities<br>2008-98 | Brazilian<br>Securities<br>2011-226 | Brazilian<br>Securities<br>2011-201 |
|---------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Rating                          | A(bra)                              | A(bra)                              | A(bra)                              | A(bra)                              | A(bra)                             | A+(bra)                             | A+(bra)                             |
| Saldo Devedor da Carteira (BRL) | 21.019.717                          | 13.140.902                          | 13.715.945                          | 27.093.160                          | 19.657.856                         | 21.513.041                          | 46.623.066                          |
| Reforço de Crédito              | 10%                                 | 10%                                 | 10%                                 | 11%                                 | 11,80%                             | 10%                                 | 10%                                 |
| Número de Contratos             | 137                                 | 75                                  | 87                                  | 267                                 | 66                                 | 107                                 | 243                                 |
| 10 Maiores Tomadores            | 33,33%                              | 44,60%                              | 43,2%**                             | 16%                                 | 41,80%                             | 36,70%                              | 22,80%                              |
| Maior Estado                    | 60% SP                              | 57% SP                              | 58% SP**                            | 58% SP                              | 77,5% RJ                           | 57,2% SP                            | 62,3% SP                            |
| LTV Médio Ponderado             | 51,13%                              | 45,20%                              | 51,0%**                             | 54,40%                              | 53,40%                             | 45,70%                              | 54,90%                              |
| Seasoning Ponderado             | 7 meses                             | 4 meses                             | 7 meses**                           | 11 meses                            | 41 meses                           | 5 meses                             | 3 meses                             |
| Prazo Remanescente Ponderado    | 211 meses                           | 143 meses                           | 296 meses**                         | 171 meses                           | 60 meses                           | 259 meses                           | 240 meses                           |
| Taxa de Juros Média             | 12,90%                              | 12,90%                              | 11,9%**                             | 11,9% a.a.                          | 12% a.a.                           | 12,1% a.a.                          | 12,4% a.a.                          |

\*\* Em maio de 2011

Fonte: Fitch

## Apêndice B: Originação

### Brazilian Mortgages

A Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária (BM) é uma instituição financeira, regulada pelo Banco Central do Brasil, que opera na originação de financiamentos imobiliários. A BM foi criada em 1999, como a primeira companhia hipotecária do país, focada no desenvolvimento e na estruturação de operações financeiras relacionadas ao mercado imobiliário.

Em maio de 2007, foi criada a “BM Sua Casa”, correspondente bancária da BM, com o objetivo de conceder financiamento imobiliário a pessoas físicas.

A BM Sua Casa possui atualmente 72 pontos de venda distribuídos pelo país, com exceção da Região Norte. Por atender a critérios do Banco Central, os empréstimos concedidos pela BM somente são efetuados após a entrega de rigorosa documentação. Nos últimos meses, o volume médio de contratos originados pela BM Sua Casa passou dos BRL30 milhões e apresentou crescimento expressivo. Este crescimento está fortemente atrelado à expansão dos negócios da empresa, já que não houve alterações em sua política de concessão de crédito nos últimos anos.

### Crítérios para Concessão de Crédito

Toda avaliação de crédito é realizada no escritório da BM, em São Paulo. As lojas são responsáveis pela originação e pelo fornecimento das informações necessárias à análise de cada contrato, que são então digitalizadas na própria loja. A documentação física é encaminhada ao escritório, e a liberação dos recursos é feita somente após a checagem dos documentos enviados. Uma vez recebida a requisição para a aprovação de novo contrato, cada analista faz sua recomendação para a aprovação do crédito, e estas são posteriormente supervisionadas e aprovadas pelo diretor responsável. Os critérios de originação são:

- LTV Máximo: 80% residencial, 70% comercial, 50% refinanciamento;
- Prazo máximo: 360 meses para IGP-M e TR / 240 meses para taxa fixa;
- Prazo do contrato mais idade do tomador inferior a 75 anos;
- Comprometimento máximo de renda: 30%;
- Alienação fiduciária em todos os casos;
- Checagem em órgãos de restrição de crédito (restrições analisadas caso a caso).

### Helbor

A Helbor é uma das principais incorporadoras imobiliárias do Brasil, com presença em 29 cidades, localizadas em dez estados e no Distrito Federal. A companhia foca suas atividades no mercado imobiliário residencial e atua em diversas classes sociais, sobretudo no segmento entre BRL250 mil e BRL600 mil. Em linha com sua estratégia de crescimento e com o objetivo de aproveitar oportunidades atraentes de negócios, a Helbor também atua na incorporação de empreendimentos do segmento comercial e de loteamentos com completo desenvolvimento urbano.

No primeiro trimestre de 2011, a empresa possuía um Valor Geral de Vendas (VGV) superior a BRL40 milhões, e lançou 240 unidades. A comercialização de seus empreendimentos é feita, na maioria das vezes, por empresas especializadas em corretagem imobiliária. A companhia possui uma política de repasse e securitização de recebíveis, com intuito de preservar a liquidez de seu balanço.

Os critérios para concessão de financiamento imobiliário não demandam uma análise extensiva de documentos e comprovação de renda. Por outro lado, o financiamento para

aquisição geralmente se inicia antes da entrega do empreendimento, o que contribui para a melhor análise do histórico de pagamentos. Na ocorrência de significativa inadimplência, a facilidade para o distrato é maior do que quando já foi firmado um contrato de financiamento.



Apêndice D: Sumário da Transação

| Brazilian Securities Companhia de Securitização |        |             |                   |                       |               |                         |                  | Brasil/RMBS |
|---|--------|-------------|-------------------|-----------------------|---------------|-------------------------|------------------|-------------|
| Estrutura de Capital                            |        |             |                   |                       |               |                         |                  |             |
| Classe/Série                                    | Rating | Perspectiva | Montante (BRLmi)  | Reforço de Crédito(%) | Taxa de Juros | Frequência de Pagamento | Vencimento Final | ISIN        |
| 2011-233  | A(bra) | Estável     | 19.528.657        | 10                    | 8% a.a.       | Mensal                  | Abr/40           | BRBSCSRI5S0 |
| 2011-234  | NA     | NA          | 2.169.851         | -                     | 43,4137% a.a. | Mensal                  | Abr/40           | BRBSCSRI5T8 |
| <b>Total</b>                                    |        |             | <b>21.698.508</b> |                       |               |                         |                  |             |

Informações Relevantes

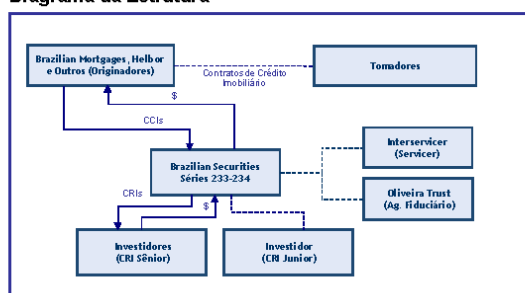
|                        |                              |                           |                                 |
|------------------------|------------------------------|---------------------------|---------------------------------|
| <b>Data de emissão</b> | 20 de maio de 2011           | <b>Participantes</b>      |                                 |
| <b>Pais/Ativo</b>      | Brasil / RMBS                | <b>Emissor</b>            | Brazilian Securities            |
| <b>Pais/SPE</b>        | Brasil                       | <b>Cedente/Originador</b> | BM / Rossi / Outros             |
| <b>Estrutura</b>       | Pass-Through sem revolvência | <b>Agente Fiduciário</b>  | Oliveira Trust DTYM S.A.        |
| <b>Analistas</b>       | Juliana Ayoub                | <b>Agente de Cobrança</b> | FPS Negócios Imobiliários Ltda. |
|                        | +55 (11) 4504-2200           | <b>Banco Arrecadador</b>  | Banco Itau Unibanco S.A.        |
|                        | Robert Krause                |                           |                                 |
|                        | +55 (11) 4504-2211           |                           |                                 |

Sumário

Fundamentos dos Ratings

- Inadimplência Elevada:** 22% da carteira se encontra inadimplente, sendo 14% com inadimplência superior a 30 dias, segundo posição atualizada recebida pela Fitch. A Fitch considera esses índices elevados, o que, junto ao baixo prazo médio decorrido dos contratos (*seasoning*), de sete meses, indica uma modesta dificuldade de pagamento de parte representativa do lastro. Este fator foi considerado na análise e contrabalanceado por um forte potencial de recuperação, dado a razão entre a dívida e o valor do imóvel (*Loan-to-Value - LTV*) média de 51%.
- Alta Concentração:** A carteira possui elevada exposição a um pequeno número de devedores. Além de concentrada numericamente, apresenta distribuição desigual do montante de créditos - o valor médio para os dez maiores tomadores é de BRL700 mil e para os dez menores, de BRL25 mil. Em 29 de junho de 2011, os dez maiores tomadores representavam 33% do saldo total da carteira. Para mitigar esta exposição, a operação conta com um gatilho de limite de concentração que altera a ordem de alocação de recursos de *pro rata* para sequencial, de forma a aumentar o reforço de crédito disponível aos investidores seniores.
- Reforço de Crédito:** A 233ª série de CRIs (CRI sênior) possui reforço de crédito inicial de 10,0%, na forma de sobrecolateralização. Este reforço é adequado para a categoria de rating 'A(bra)', tendo em vista o perfil da carteira e, principalmente, a estrutura da operação.
- Descasamento de Juros Limitado:** A operação apresenta descasamento de índices e juros entre os CRIs e os recursos mantidos nos fundos de reserva, que serão investidos principalmente em certificados de depósitos bancários (CDBs) de bancos de primeira linha.

Diagrama da Estrutura



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://FITCRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

Copyright © 2011 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telefone:

1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 900-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter seus ratings, a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e *underwriters* e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch executa uma pesquisa razoável das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, na medida em que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emiteu 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 atuais, 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 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 serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir seus ratings, 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 são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e predições sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings 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 "tal 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 se apoia em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhuma classificação é de responsabilidade exclusiva de um indivíduo, ou de um grupo de indivíduos. 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 modificados 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 taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe honorários de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e *underwriters* para avaliar os títulos. Estes honorários 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 o pagamento de uma única taxa anual. Tais honorários 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, a pesquisa da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

