

PA CERIS/SP 1448/16 #CONFIDENCIAL 20

São Paulo, 01 DEZ 16

À
GEFOM

Assunto: Avaliação do Risco de Crédito de Aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)
279ª Série da 2ª Emissão – CRI Bradesco
Ref.: CIBRASEC – Companhia Brasileira de Securitização

Senhor (a) Gerente,

1 ESCOPO DA ANÁLISE

- 1.1 A presente análise visa atribuição de *rating* para a 279ª Série da 2ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) da CIBRASEC – Companhia Brasileira de Securitização para aquisição pela CAIXA, através da GEFOM.

2 IDENTIFICAÇÃO DA EMISSORA

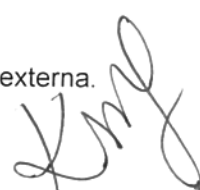
NOME	CIBRASEC – Companhia Brasileira de Securitização
CNPJ	02.105.040/0001-23
RAMO DE ATIVIDADE	Securitização de créditos
PORTE (3T16)	PAT. LÍQ.: R\$ 76.265 mil
DATA DE CONSTITUIÇÃO	12/09/1997
LOCALIZAÇÃO	Av. Paulista, 1.439 – 2ª Sobreloja – Bela Vista – São Paulo/SP

- 2.1 A CIBRASEC foi reavaliada conforme PA CERIS/SP 0016/16 de 08/01/2016, com o objetivo de renovar seu credenciamento como securitizadora em operações de aquisição de CRI com recursos FGTS, tendo sido mantido o *rating* “AA”, válido até 16/12/2016.

3 RESULTADO DA VIABILIDADE DA OPERAÇÃO

3.1 279ª Série da 2ª Emissão (Sênior)

RATING ATRIBUÍDO		“AAA”	
DATA DA AVALIAÇÃO	25/11/2016	VALIDADE PARA AQUISIÇÃO	23/02/2017
		VALIDADE APÓS CONTRATAÇÃO	25/11/2017



- 3.1.1 O *rating* atribuído à Série reflete a forte estrutura de garantias, que conta com alienação fiduciária dos imóveis, elevada pulverização da carteira e coobrigação do Bradesco em honrar os créditos inadimplidos, que reduzem drasticamente o risco de crédito da operação.

4 CARACTERÍSTICAS DA OPERAÇÃO DE CRI A SER ADQUIRIDA

4.1 279ª Série da 2ª Emissão

Emissora	CIBRASEC – Companhia Brasileira de Securitização CNPJ: 02.105.040/0001-23
Cedente	Banco Bradesco S/A CNPJ: 60.746.948/0001-12
Coordenador Líder	Banco Bradesco BBI S/A CNPJ: 06.271.464/0073-93
Agente Fiduciário	VORTX Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. CNPJ: 22.610.500/0001-88
Emissão	279ª Série da 2ª Emissão de 435 Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) com valor nominal unitário de R\$ 1.000.496,67 (um milhão, quatrocentos e noventa e seis reais e sessenta e sete centavos), distribuídos com esforços restritos de colocação, realizada em conformidade com a Instrução CVM nº 476.
Data de Emissão	21/10/2016
Vencimento dos CRI	10/10/2031
Valor Total da Emissão	R\$ 435.216.051,55 (quatrocentos e trinta e cinco milhões, duzentos e dezesseis mil, cinquenta e um reais e cinquenta e cinco centavos).
Lastro	Imóveis Residenciais Urbanos
Amortização	Mensal
Atualização Monetária	Mensalmente, pelo índice de remuneração dos depósitos do FGTS, que atualmente é a TR. Será utilizada a TR do 10º dia de cada mês.
Taxa de Juros dos CRI	7,7151% (sete inteiros e sete mil, cento e cinquenta e um décimos de milésimos por cento) ao ano, que serão pagos mensalmente.
Carência	Haverá incorporação de juros até 10 de dezembro de 2016 e o primeiro pagamento em 10 de janeiro de 2016.
Garantias	<ul style="list-style-type: none"> • Instituição do Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários, nos termos do Termo de Securitização; • Alienação fiduciária dos Imóveis, exclusivamente na hipótese de averbação do Contrato de Cessão (conforme definido no Termo de Securitização); • Coobrigação prestada pelo Cedente, por meio da qual o Cedente assume a obrigação de realizar o pagamento dos Créditos Imobiliários inadimplidos.

- 4.2 O Banco Bradesco S/A participou da última Avaliação Trimestral de Instituições Financeiras, realizada por esta CERIS/SP com vigência até 30/11/2016, conforme PA CERIS/SP 0977/16, ao qual foi atribuído *rating* "AA".
- 4.3 As características da operação foram apresentadas pela proponente por meio do Termo de Securitização de Créditos Imobiliários, Relatório Síntese e arquivo contendo as informações da carteira a ser cedida disponibilizados a esta Centralizadora pela GEFOM, em 07/11/2016.
- 4.3.1 Ressaltamos que, caso haja alteração no arquivo a ser utilizado ou ainda a exclusão de créditos constantes do arquivo citado no item acima, o demandante deverá informar tempestivamente a essa Centralizadora para que sejam efetuadas as devidas ponderações quanto à análise da Emissão objeto desse documento.

5 ASPECTOS RELEVANTES PARA O RESULTADO

- 5.1 Destacamos como aspectos relevantes da securitizadora, do cedente, da operação e do mercado de atuação:
- A Emissão ocorre em série única e conta com recebíveis de contratos imobiliários do Banco Bradesco S.A. (*rating* "AA" na CAIXA), além da alienação fiduciária dos imóveis que lastreiam a operação e estrutura de garantias a qual o Cedente assume a obrigação de realizar o pagamento dos Créditos Imobiliários inadimplidos;
 - Relevante excesso de *spread*, verificado pela diferença entre a remuneração dos ativos lastro (8,96% a.a.) e o CRI (7,72% a.a.);
 - CRI com boa pulverização de risco (1.333 contratos habitacionais), sendo que o maior devedor da Emissão representa 0,13% do total;
 - No Bradesco, as propostas de crédito tramitam por um sistema automatizado e parametrizado, com o propósito de fornecer subsídios imprescindíveis para a análise, concessão e o acompanhamento dos créditos concedidos, minimizando os riscos;
 - A CIBRASEC utiliza critérios rígidos de seleção da carteira de recebíveis que lastreiam suas emissões de CRI;
 - A carteira de créditos imobiliários residenciais, lastro da operação em questão, admite LTV¹ de até 90%;
 - Bons indicadores econômico-financeiros e inexistência de endividamento oneroso quanto à Securitizadora, além da Emissão compor patrimônio em separado;
 - Administração profissionalizada e experiente;
 - O mercado de crédito imobiliário e segmentos correlatos podem sofrer impactos diretos da retração do Produto Interno Bruto brasileiro e elevação do desemprego, além de impactos indiretos decorrentes da conjuntura econômica interna e externa.

6 VIABILIDADE FINANCEIRA DA OPERAÇÃO

- 6.1 Todos os Créditos Imobiliários ora cedidos possuíam as seguintes características mínimas, na data de celebração do Contrato de Cessão:

¹ Loan To Value – valor da dívida sobre o valor do imóvel.

- Volume Financeiro Total (Saldo Devedor): R\$ 436.379.768,95 (quatrocentos e trinta e seis milhões, trezentos e setenta e nove mil, setecentos e sessenta e oito reais e noventa e cinco centavos), na Data Base;
- *Loan to Value*: Igual ou menor que 90% (noventa por cento) para cada crédito habitacional individualmente;
- Taxa dos Créditos Imobiliários: Entre TR + 8,00% a.a. e TR + 11,00% a.a. (taxa efetiva);
- Prazo Remanescente Máximo: 357 (trezentos e cinquenta e sete) meses;
- Garantia dos Financiamentos Imobiliários: Alienação Fiduciária, sendo certo que esta somente será transferida quando da Averbação (conforme abaixo definido) do Contrato de Cessão;
- Atraso Máximo dos Contratos de Financiamento: 0 (zero) dias;
- Tipo de Imóvel: Imóveis Residenciais Urbanos, conforme características descritas no artigo 14, da Resolução nº 3932, do Banco Central do Brasil, de 16 de dezembro de 2010, conforme alterada;
- Forma de Pagamento: Mediante débito automático em conta corrente de titularidade dos Devedores mantida junto ao Cedente; e
- Sistema de Amortização: Sistema de Amortização Constante – SAC.

6.1.1 Conforme informações enviadas pelo demandante dessa análise, constantes do arquivo “Carteira Cibrasec FGTS – Bradesco”, os 1.333 contratos que lastreiam a Emissão do CRI possuem as seguintes características:

- Volume Financeiro Total: R\$ 458.384.306,43;
- Prazo Médio Remanescente: 311 meses;
- Prazo Remanescente Máximo: 357 meses;
- Valor Médio de Venda: R\$ 490.134,22;
- Valor Médio de Financiamento dos Contratos: R\$ 343.874,20;
- Valor Médio do Saldo Devedor: R\$ 327.366,67;
- Taxa de Juros Média Efetiva dos Contratos Ponderada pelo valor de Venda: 8,96% a.a.

6.1.2 O Cedente declara, através do Contrato de Cessão, que:

- Créditos Imobiliários encontram-se livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de natureza pessoal e/ou real, não sendo de seu conhecimento a existência de qualquer fato, até a celebração do contrato, que impeça ou restrinja seu direito em celebrar o Contrato de Cessão;
- É legítimo titular dos Créditos Imobiliários ora cedidos;
- Os Devedores dos Créditos Imobiliários encontram-se adimplentes, com as suas obrigações decorrentes dos respectivos Contratos de Financiamento;
- Os Créditos Imobiliários preenchem as condições estabelecidas no Contrato de Cessão, incluindo, mas não se limitando, aos Critérios de Elegibilidade, e consubstanciam-se em relações contratuais regularmente constituídas e válidas, sendo absolutamente verdadeiros todos os termos e valores indicados no presente Contrato de Cessão e seus anexos;
- Não tem conhecimento da existência, de procedimentos administrativos, arbitrais ou ações judiciais, pessoais ou reais, de qualquer natureza, em qualquer tribunal, que afetem ou possam vir a afetar os Créditos Imobiliários ou, ainda que indiretamente, o Contrato de Cessão.

6.1.3 Manifestação conclusiva da Securitizadora

6.1.3.1 A securitizadora verificou, através do Relatório Síntese, que a operação atende todas as normas e requisitos da linha de crédito para aquisição de CRI e no Manual de Fomento – Operação de CRI – Habitação, da CAIXA. Destaca também os seguintes aspectos da operação:

- São Contratos de Financiamento Habitacional;
- Estão enquadrados no SFH – Sistema Financeiro da Habitação;
- São Clientes Adimplentes;
- São Imóveis Localizados em Malhas Urbanas;
- Contrato de Abertura de Crédito: R\$ 435.216.051,55.

6.1.4 A Securitizadora providenciará: a Averbação do Contrato de Cessão na matrícula de cada um dos Imóveis, junto ao Serviço de Registro de Imóveis competente, nos termos do Art. 167, inciso II, item 21 da Lei nº 6.015/73;

6.1.5 A Securitizadora providenciará a averbação individualmente nas matrículas de cada um dos Imóveis, a partir da ocorrência dos seguintes eventos alternativos e não cumulativos:

- Atendimento à deliberação da Assembleia Geral de Investidores;
- Inadimplência do respectivo Crédito Imobiliário sem que o Cedente realize o pagamento do valor inadimplido, nos termos da Coobrigação;
- Intervenção, liquidação extrajudicial ou regime de administração especial temporária da Cedente.

6.1.6 A oferta dos CRI será realizada com esforços restritos de distribuição em conformidade com a Instrução CVM 476 e com as demais disposições legais e regulamentares aplicáveis e está automaticamente dispensada de registro de distribuição na CVM, nos termos do artigo 6º da Instrução CVM 476. A Emissão deverá ser registrada perante a Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais – ANBIMA, nos termos do artigo 1º, §1º, do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para as Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários.

6.1.7 Incumbe à Securitizadora gerir os Créditos Imobiliários vinculados ao Termo de Securitização por si, por seus prepostos ou por qualquer outro prestador de serviços contratado 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.

6.1.8 Os Créditos Imobiliários representados pelas CCIs, assim como suas garantias e os recursos mantidos na Conta Centralizadora, permanecerão separados e segregados do Patrimônio Comum da Emissora, até que se complete o resgate da totalidade dos CRIs.

6.1.9 A operação conta com o Agente Fiduciário VORTX DTVM Ltda., instituição financeira com sede na cidade de São Paulo/SP, que terá, entre outras atribuições nesta Emissão, realizar a custódia das Cédulas de Crédito Imobiliário do presente estudo.



7 CADASTRO

- 7.1 De acordo com as pesquisas cadastrais efetuadas nos sistemas externos e corporativos CAIXA entre os dias 17/11/2016 e 25/11/2016 em nome das empresas CIBRASEC – Companhia Brasileira de Securitização e Banco Bradesco S/A, sob a ótica do risco de crédito, não foram encontradas restrições impeditivas à continuidade da análise.
- 7.2 Quanto aos dirigentes da CIBRASEC, não foram localizados impedimentos para a continuidade da análise.
- 7.3 A CIBRASEC – Companhia Brasileira de Securitização possui relacionamento com a CAIXA através de treze contas-corrente, que totalizaram saldo médio em outubro/2016 de R\$ 3.189.306,89 e saldo de aplicação de R\$ 47.697.832,00.

9 CONSIDERAÇÕES FINAIS

- 9.1 Para a atribuição do *rating* da Emissão de CRI constante nesse documento foi efetuada análise levando-se em consideração o Cedente dos créditos, o histórico do Emissor em seu mercado de atuação, a carteira de crédito cedida e as garantias da operação.
- 9.2 O enquadramento bem como a verificação quanto aos aspectos jurídicos, de viabilidade da operação e demais trâmites pertinentes à contratação não foram objeto de análise desse documento.
- 9.3 Cabe à unidade contratante da operação a informação de quaisquer alterações nas condições ora apresentadas que possam afetar os fundamentos apresentados.
- 9.4 Independente do prazo de validade da avaliação, informamos que essa Centralizadora realizará o acompanhamento da análise, com possibilidade de alteração do *rating* ora atribuído, caso verifique fatos novos e influentes que sinalizem para a modificação no desempenho da Emissão em qualquer aspecto.

É o nosso parecer.



KARIN DE MORAES GUAGLINI
Assistente Junior
CERIS/SP

De acordo,



FERNANDA FEICHAS SANTOS RIBEIRO
Gerente de Centralizadora
CERIS/SP