

À
GEFOM

Assunto: Avaliação do Risco de Crédito de Aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)
278ª Série da 2ª Emissão – CRI Itaú
Ref.: CIBRASEC – Companhia Brasileira de Securitização

Senhor (a) Gerente,

1 ESCOPO DA ANÁLISE

- 1.1 A presente análise visa atribuição de *rating* para a 278ª 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	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 278ª Série da 2ª Emissão

RATING ATRIBUÍDO			“AAA”
DATA DA AVALIAÇÃO	18/11/2016	VALIDADE PARA AQUISIÇÃO	16/02/2017
		VALIDADE APÓS CONTRATAÇÃO	18/11/2017

4 CARACTERÍSTICAS DA OPERAÇÃO DE CRI A SER ADQUIRIDA**4.1 278ª Série da 2ª Emissão**

Emissora	CIBRASEC – Companhia Brasileira de Securitização
Cedente	Itaú Unibanco S.A.
Coordenador Líder	Banco Itaú S.A.
Agente Fiduciário	VORTX Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
Servicer	Itaú Unibanco S.A.
Emissão	2ª
Série	278ª
Data de Emissão	21/10/2016
Vencimento dos CRI	10/10/2031
Quantidade	460
Valor Unitário	R\$ 1.000.475,65 (um milhão, quatrocentos e setenta e cinco reais e sessenta e cinco centavos) na Data de Emissão.
Valor Total da Emissão	R\$ 460.218.798,45 (quatrocentos e sessenta milhões, duzentos e dezoito mil, setecentos e noventa e oito reais e quarenta e cinco centavos).
Amortização	Mensal.
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.
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 Itaú Unibanco 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* “AAA”.

4.3 As características da operação foram apresentadas pela proponente por meio do Termo de Securitização de Créditos Imobiliários e Relatório Síntese, disponibilizados a esta Centralizadora pela GEFOM, em 07/11/2016.

4.3.1 Na mesma data, a GEFOM disponibilizou o arquivo contendo as informações da carteira a ser cedida, em atendimento às condições estabelecidas para aquisição pelo FGTS.

- 4.3.2 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 a coobrigação do Cedente, Itaú Unibanco S.A. (rating “AAA” na CAIXA), se dará pela obrigação de realizar o pagamento dos créditos inadimplidos;
- Tratam-se de contratos imobiliários originados por Banco de primeira linha e com alienação fiduciária dos imóveis;
- Relevante Excesso de Spread, verificado pela diferença entre a remuneração dos ativos lastro (8,99% a.a.) e do CRI (7,72% a.a.);
- CRI com boa pulverização de risco (1.654 contratos habitacionais), sendo que o maior devedor da Emissão representa 0,01% do total;
- 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 80%;
- 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 Os créditos imobiliários vinculados à presente Emissão atendiam, na data base, no mínimo, aos seguintes critérios de elegibilidade:

- *Loan to Value*: Igual ou menor que 80,00% (oitenta por cento) para cada crédito habitacional individualmente;
- Taxa média dos Créditos Imobiliários Totais: Entre TR+8,45% a.a. e TR+10,50% a.a. (taxa efetiva);
- Prazo Remanescente Máximo: 345 (trezentos e quarenta e cinco) meses;
- Garantia dos Financiamentos Imobiliários: Alienação Fiduciária, sendo certo que essa somente será transferida quando da Averbação do Contrato de Cessão;
- Tipo de Imóvel: Imóveis Residenciais Urbanos, com valor de até R\$ 750.000,00 (setecentos e cinquenta mil reais) nos termos da regulamentação que trata sobre o SFH;
- Sistema de Amortização: Sistema de Amortização Constante – SAC.

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

- 6.1.1 Conforme informações enviadas pelo demandante dessa análise, constantes do arquivo “Carteira de Crédito Itaú”, os 1.654 contratos que lastreiam a Emissão do CRI possuem as seguintes características:
- Volume Financeiro Total: R\$ 527.209.957,16;
 - Prazo Médio Remanescente: 285 meses;
 - Prazo Remanescente Máximo: 345 meses;
 - Valor Médio de Venda Atualizado: R\$ 456.541,46;
 - Valor Médio de Financiamento dos Contratos: R\$ 318.748,46;
 - Valor Médio do Saldo Devedor: R\$ 278.620,55;
 - *Loan to Value* (LTV): 69,82% para a média da carteira;
 - Taxa de Juros Média Efetiva dos Contratos: 8,99% a.a.
- 6.1.2 Manifestação conclusiva da Securitizadora
- 6.1.2.1 A securitizadora declara no 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\$ 460.218.798,45.
- 6.1.3 A Securitizadora providenciará: (i) 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; ou (ii) 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 Assembléia Geral de Titulares dos CRI nesse sentido, conforme previsto no Termo de Securitização;
 - 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.
- 6.1.4 Os serviços a serem desenvolvidos pelo *Servicer* na administração dos Créditos Imobiliários compreendem a administração e cobrança dos mesmos. Pela realização de serviços na administração dos contratos, não abrangidos pelo pagamento da Taxa de Administração, o contratado fará jus a uma remuneração mensal de R\$ 0,20 por Contrato de Financiamento Ativo, a ser paga pela CIBRASEC.
- 6.1.5 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.

- 6.1.6 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.
- 6.1.7 Os Créditos Imobiliários representados pelas CCI's, 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.
- 6.1.8 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.

8 CADASTRO

- 8.1 De acordo com as pesquisas cadastrais efetuadas nos sistemas externos e corporativos CAIXA no dia 17/11/2016, em nome da CIBRASEC foram encontrados os apontamentos abaixo:

CIBRASEC: 02.105.040/0001-23

Apontamentos	Situação
CNPJ	Ativo.
SRFB/PGFN	Certidão Positiva com Efeitos de Negativa de Débitos Relativos aos Tributos Federais e à Dívida Ativa da União, válida até 03/05/2017.
SERASA	Nada consta.
CADIN	Nada Consta.
FGTS	CRF válida até 04/12/2016.
SIJUR	Nada Consta.
TST	Certidão Negativa de Débitos Trabalhistas, válida até 15/05/2017.
CEIS	Nada Consta.
IBAMA	Nada Consta.
SISBACEN	Por ser empresa de capital aberto, com balanços auditados por auditores independentes, não foi exigida a autorização para pesquisa no SCR-BACEN, sendo que a análise do endividamento da empresa foi balizada em informações públicas, divulgadas em ambiente regulado segundo regulamentação específica da CVM.

- 8.1.2 Quanto aos dirigentes da CIBRASEC, não foram localizados impedimentos para a continuidade da análise.

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.

FERNANDO FERNANDES MARTIN
Coordenador de Centralizadora
CERIS/SP

De acordo,

FERNANDA FEICHAS SANTOS RIBEIRO
Gerente de Centralizadora
CERIS/SP