

Ao  
GEFOM

Assunto: Reavaliação de Risco do Tomador de Crédito  
Ref.: ISEC Securitizadora S/A (ISEC, Securitizadora, Emissora)

Senhor Gerente,

## 1 IDENTIFICAÇÃO

### 1.1 Securitizadora

<b>Empresa:</b>	ISEC Securitizadora S/A		
<b>CNPJ:</b>	08.769.451/0001-08	<b>COD. SIRIC:</b>	169639911
<b>Patrimônio Líquido:</b>	R\$ 4.196,59 mil (2017)		
<b>Grupo Econômico</b>	ISEC Brasil		

## 2 RESULTADO

*Rating*

**"C+"**  
**(Elevação)**

**Válido até**      **24 OUT 2019**

- 2.1 A Securitizadora foi reavaliada anteriormente por esta Centralizadora, através do PA CERIS/SP 0508/16 com manutenção do *rating* "D+".
- 2.2 Considerando o contexto da análise, focada no credenciamento da ISEC Securitizadora S/A em operações de CRI com recursos FGTS e CAIXA, além do desempenho operacional da empresa no período analisado, destacamos o substancial aumento do Capital Social aprovado e as diversas aquisições ocorridas no período. Nesse contexto, elevamos o *rating* de "D+" para "C+".

## 3 ESCOPO DA REAValiaÇÃO

- 3.1 Esta análise tem o objetivo de atualizar a classificação do risco de crédito da ISEC Securitizadora S/A, visando renovar seu credenciamento como securitizadora em operações de CRI com recursos FGTS e CAIXA.

## 4 FUNDAMENTOS DA ANÁLISE

4.1 A presente análise foi balizada através dos fundamentos dos “C's do Crédito”, sendo destaque na definição do *rating* os seguintes aspectos:

- A ISEC Securitizadora S/A é uma sociedade anônima fechada, que tem como atividade principal a aquisição e securitização de créditos imobiliários passíveis de securitização; a emissão e colocação, junto ao mercado financeiro e de capitais;
- Em 2017, ficou em segunda lugar no *ranking* de volume de emissões quando descontadas aquelas indexadas à TR, finalizando o ano com a gestão de 74 séries e volume financeiro total de aproximadamente R\$ 3,5 bilhões;
- A ROL cresceu 5x em 2017 ante 2016, devido ao aumento das Receitas com Prestação de Serviços, dado que em 2017 a Companhia realizou 14 operações de CRI's e CRA's sob o regime fiduciário, no montante de R\$ 1.155.827 mil;
- Com a expansão da atividade operacional, as Despesas Operacionais, que englobam os gastos com administrativo e pessoal apuradas em 2017 foram de R\$ 4.380 mil, elevação de 12,1% ante o mesmo período de 2016,
- O Resultado Líquido acumulado em 2017 foi positivo de R\$ 2.212 mil, melhora significativa em relação a 2016, quando a Securitizadora apresentou Prejuízo Líquido de R\$ 595 mil;
- O Ativo Total somou R\$ 6.602 mil em 2017, redução de 97,1% ante 2016. Destacamos o crescimento da carteira de CRI's e CRA's com valor atual de R\$ 2.087.983 mil, elevação de 91,0% em 2017 ante 2016, em decorrência da prestação de serviços a Partes Relacionadas;
- O Patrimônio Líquido cresceu 64% em 2017 ante 2016, variação explicada pelos Lucros Acumulados,
- Na AGE de 16/08/2018 foi aprovado o aumento de capital dos atuais R\$ 273 mil para R\$ 4.860 mil, mostrando comprometimento do controlador com a continuidade do negócio;
- A administração da empresa é profissionalizada, composta por profissionais experientes advindos do mercado financeiro;
- A empresa não possui endividamento oneroso;
- As operações da Securitizadora são realizadas em Regime Fiduciário;
- O desempenho da Companhia está diretamente relacionado a quantidade de emissões realizadas, que dependem das condições de mercado.

## 5 ANÁLISE CADASTRAL

5.1 A pesquisa cadastral da Securitizadora efetuada em 08 OUT 2018 apresentou 1 registro em aberto de CADIN referente a CVM considerado relativo, não sendo impeditivo à continuidade da análise.

## 6 SETOR

<b>Segmento</b>	Securitização de créditos
<b>Risco</b>	Baixo
<b>Concentração</b>	Pulverizado

## 7 ANÁLISE FINANCEIRA

**Base de Dados** DF's Individuais da ISEC Securitizadora S/A.

**Período** 2015, 2016, 2017.

**Auditor** 2015 e 2016 pela BDO RCS Auditores Independentes SS, sem ressalvas.  
2017 pela BLB Auditores Independentes, sem ressalvas.

7.1 Seguem abaixo os dados patrimoniais da Companhia:

Contas Patrimoniais	2015	AV	2016	AV	AH	2017	AV	AH
<b>Ativo total</b>	<b>230.991</b>	<b>100,00%</b>	<b>228.810</b>	<b>100,00%</b>	<b>-0,94%</b>	<b>6.602</b>	<b>100,00%</b>	<b>-97,11%</b>
Ativo circulante	65.985	28,57%	50.141	21,91%	-24,01%	6.245	94,59%	-87,55%
Ativo circulante financeiro	28.596	12,38%	17.606	7,69%	-38,43%	195	2,95%	-98,89%
Disponibilidades	28.596	12,38%	17.606	7,69%	-38,43%	195	2,95%	-98,89%
Ativo circulante operacional	37.389	16,19%	32.535	14,22%	-12,98%	6.050	91,64%	-81,40%
Clientes	0	0,00%	0	0,00%		6	0,09%	
Outros	37.389	16,19%	32.535	14,22%	-12,98%	6.044	91,55%	-81,42%
Ativo não circulante	165.006	71,43%	178.668	78,09%	8,28%	357	5,41%	-99,80%
Imobilizado Líquido	88	0,04%	80	0,03%	-9,73%	326	4,93%	309,47%
<b>Passivo total</b>	<b>230.991</b>	<b>100,00%</b>	<b>228.810</b>	<b>100,00%</b>	<b>-0,94%</b>	<b>6.602</b>	<b>100,00%</b>	<b>-97,11%</b>
Passivo circulante	63.494	27,49%	47.612	20,81%	-25,01%	402	6,08%	-99,16%
Passivo circulante financeiro	0	0,00%	85	0,04%		85	1,29%	0,00%
Passivo circulante operacional	63.494	27,49%	47.527	20,77%	-25,15%	316	4,79%	-99,33%
Fornecedores	65	0,03%	0	0,00%	-100,00%	42	0,64%	
Passivo não circulante	164.918	71,40%	179.213	78,32%	8,67%	2.004	30,35%	-98,88%
Patrimônio Líquido	2.579	1,12%	1.984	0,87%	-23,07%	4.197	63,57%	111,50%

## 8 ANÁLISE DO ENDIVIDAMENTO

8.1 A Securitizadora não possui endividamento oneroso.

## **9 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

- 9.1 Lembramos que a avaliação de risco de crédito não verifica o enquadramento da operação pretendida/contratada nos normativos vigentes bem como não verifica os impedimentos cadastrais apontados neste documento, estas atribuições são responsabilidade do concessor.
- 9.2 A verificação de exposição por segmento econômico, grupo econômico, e outras concentrações não fazem parte da presente avaliação.
- 9.3 Se houver conhecimento de fatos novos e influentes, que sinalizem a alteração da situação da proponente em qualquer aspecto, a avaliação vigente será revista, independente do seu prazo de validade.

É o nosso parecer.

KARIN DE MORAES GUAGLINI  
Assistente Junior  
CERIS/SP

LEONARDO CESAR FERREIRA  
Assistente Sênior  
CERIS/SP

GIZELE SANTOS SOUSA MUNIM  
Gerente de Centralizadora SE  
CERIS/SP