

À  
GEFOM

Assunto: Avaliação do Risco de Crédito para Aquisição de Certificado de Recebível Imobiliário (CRI) – 45ª série da 4ª emissão  
Ref. : GAIASEC - Gaia Securitizadora S/A

Senhor Gerente,

1 ESCOPO DA ANÁLISE

1.1 Esta análise é decorrente de solicitação da GEFOM, para fins de atribuição de *rating* da 45ª série da 4ª emissão de CRI para aquisição pelo FGTS, cujo cedente é a CAIXA.

1.1.1 A empresa responsável pela emissão do CRI é a GAIASEC - Gaia Securitizadora S/A.

2 IDENTIFICAÇÃO DA PROPONENTE

|                      |  |                        |            |
|----------------------|--|------------------------|------------|
| NOME                 | GAIASEC - Gaia Securitizadora S/A                          |                        |            |
| CNPJ                 | 07.587.384/0001-30   |                        |            |
| RAMO DE ATIVIDADE    | Securitização de recebíveis                                |                        |            |
| PORTE (2012)         | FAT.: R\$ 1.958 mil  | PAT. LÍQ.: R\$ 548 mil |            |
| CÓDIGO SIRIC         | 66273695   |                        |            |
| DATA DE CONSTITUIÇÃO | 11/07/2005   |                        |            |
| LOCALIZAÇÃO          | Rua do Rocio, 288 – 1º andar – Vila Olímpia – São Paulo/SP |                        |            |
| DATA DA AVALIAÇÃO    | 28/08/2013   | VALIDADE EMPRESA       | 27/08/2014 |
| PARECER Nº.          | PA CERIS 0799/13   | RATING EMPRESA         | “B”        |

2.1 A GAIASEC foi reavaliada em 28/08/2013 com o objetivo de renovar seu credenciamento como securitizadora em operações de aquisição de CRI com recursos FGTS, ocasião em que foi emitido o PA CERIS 0799/13 de 17/09/2013.

2.2 Conforme MN CR 179, a proponente se enquadra na matriz de pré enquadramento, apresentando então os atributos mínimos exigidos para avaliação da securitizadora e da emissão de CRI.

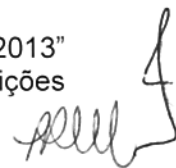
3 CARACTERÍSTICAS DA OPERAÇÃO

|                   |                                |
|-------------------|--------------------------------|
| Emissora          | GAIASEC                        |
| Cedente           | Banco do Brasil S/A            |
| Coordenador Líder | BB – Banco de Investimento S/A |
| Agente Fiduciário | Pentágono S.A. DTVM            |

|                                     |  |
|-------------------------------------|--|
| Agência de <i>Rating</i>            | A contratar  |
| <i>Servicer</i>                     | Banco do Brasil S/A  |
| Seguradora                          | Companhia de Seguros Aliança do Brasil   |
| Emissão                             | 4ª   |
| Séries                              | 45ª (Seniores)<br>46ª (Subordinado)*   |
| Data de Emissão                     | 29/10/2013   |
| Valor Total da Emissão              | R\$ 134.992.788,82 (cento e trinta e quatro milhões, novecentos e noventa e dois mil, setecentos e oitenta e oito reais e oitenta e dois centavos).  |
| Valor Total de CRI Seniores         | R\$ 125.785.048,62 (cento e vinte e cinco milhões, setecentos e oitenta e cinco mil, quarenta e oito reais e sessenta e dois centavos).  |
| Valor Total de CRI Subordinado      | R\$ 9.207.740,20 (nove milhões, duzentos e sete mil, setecentos e quarenta reais e vinte centavos).  |
| Quantidade de CRI Seniores          | 419  |
| Quantidade de CRI Subordinado       | 01   |
| Prazo da Emissão dos CRI Seniores   | 242 meses, a partir da Data de Emissão.  |
| Prazo da Emissão do CRI Subordinado | 353 meses e 18 dias, a partir da Data de Emissão.  |
| Vencimento dos CRI Seniores         | 14/09/2033   |
| Vencimento do CRI Subordinado       | 14/11/2042   |
| Carência do CRI Subordinado         | 10 meses, a partir da Data de Emissão.   |
| Taxa de Juros dos CRI Seniores      | 6,38% a.a. (taxa efetiva)  |
| Taxa de Juros dos CRI Subordinados  | 9,74% a.a. (taxa efetiva).   |
| Garantias                           | <ul style="list-style-type: none"><li>➤ Instituição do Regime Fiduciário sobre os créditos imobiliários cedidos, com nomeação do Agente Fiduciário;</li><li>➤ Fundo de Reserva</li><li>➤ Subordinação do CRI Subordinado aos CRI Seniores;</li><li>➤ Alienação fiduciária dos imóveis, sujeita à averbação da Escritura de Cessão.</li></ul> |

\* O CRI Subordinado será adquirido pelo Cedente.

- 3.1 As características da operação foram apresentadas pela proponente por meio do Termo de Securitização de Créditos Imobiliários e Relatório Síntese, disponibilizados para esta Centralizadora pela GEFOM.
- 3.1.1 Em 18/11/2013, a GEFOM disponibilizou o arquivo "BB – Carteira Final 29/10/2013" contendo informações da carteira a ser cedida, em atendimento às condições estabelecidas para aquisição pelo FGTS.



- 3.1.2 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 esta Centralizadora para que sejam efetuadas as devidas ponderações à análise da Emissão objeto deste documento.

#### 4 RESULTADO DA VIABILIDADE DA OPERAÇÃO

| RATING ATRIBUÍDO PARA A OPERAÇÃO |            | "AA"                    |            |
|----------------------------------|------------|-------------------------|------------|
| DATA DA AVALIAÇÃO                | 02/12/2013 | VALIDADE PARA AQUISIÇÃO | 31/05/2014 |
|                                  |            | VALIDADE DA OPERAÇÃO    | 01/12/2014 |

- 4.1 De acordo com o MN CR179, a operação se enquadra na matriz de crédito, apresentando *rating* "AA", atendendo o mínimo exigido para a operação.

#### 5 ASPECTOS RELEVANTES PARA O RESULTADO

- 5.1 A GAIASEC foi avaliada por esta Centralizadora em 28/08/2013, com vencimento em 27/08/2014, ocasião em que houve a manutenção do *rating* "B", conforme PA CERIS 0799/13 de 17/09/2013.

- 5.2 A GERAM, conforme PA 0004/2012 de 06/06/2012, emitiu a seguinte conclusão em relação à metodologia de seleção dos contratos imobiliários pela securitizadora:

*"Dadas as estratégias e metodologias de aquisição de contratos que serão lastros à emissão de CRIs, o vigente controle sistematizado das operações, o nível de garantias (alienação fiduciária) e coobrigação do cedente/originador e o rating de baixo risco de crédito das operações, referendamos como tecnicamente aceitável a metodologia de seleção utilizada pela Gaiasec."*

- 5.3 Destacamos como aspectos relevantes da securitizadora, da operação e do mercado de atuação:

- Em 2012, a GAIASEC foi a companhia que realizou o maior número de emissões de CRI, alcançando a 2ª posição no *ranking* de volume emitido de CRI;
- No acumulado 1999-2012 a securitizadora ocupa a 4ª posição, o que a coloca entre os principais *players* do mercado;
- Em 2011 a securitizadora emitiu CRI lastreados em 30.716 financiamentos habitacionais concedidos pela CAIXA, fortalecendo o relacionamento entre a GAIASEC e a CAIXA. A emissão recebeu *rating* AA(bra) pela Fitch Ratings, equivalente ao *rating* "A" no padrão CAIXA;
- A carteira de créditos imobiliários residenciais, lastro da operação em questão, possui LTV<sup>1</sup> médio de 61,07%, baixa inadimplência e garantia de alienação fiduciária em todos os créditos;
- CRI com boa pulverização de risco, sendo que o maior devedor representa 0,12% do total da Emissão do CRI;

<sup>1</sup> Loan To Value - valor da dívida sobre o valor do imóvel

- A amortização e juros ocorrerão mensalmente, de forma que caso um dos gatilhos de inadimplência seja superado será suspenso pagamento do CRI Subordinado até que o pagamento dos CRI Seniores seja reestabelecido;
- O cedente da operação é o Banco do Brasil, maior instituição financeira em Ativos Totais segundo o Banco Central do Brasil (BC), que possui *rating* "AA" (padrão CAIXA) pelas agências Moody's, Fitch e Riskbank.

## 6 CEDENTE

- 6.1 O cedente dos créditos imobiliários é Banco do Brasil S/A (BB), que possui *rating* "AA" (padrão CAIXA) pelas agências Moody's, Fitch e Riskbank.
- 6.1.1 Além disso, o BB é avaliado por esta Centralizadora de forma fundamentalista, obtendo *rating* "AA" com validade até 25/02/2014.

## 7 MERCADO DE ATUAÇÃO / CADASTRO

- 7.1 Segundo o Anuário de Securitização e Financiamento Imobiliário 2013 da Uqbar<sup>2</sup>, o volume de emissões anuais de CRI, que vinha apresentando altas taxas de crescimento até 2011, sofreu uma retração em 2012, quando foram emitidos R\$ 9,59 bilhões, valor 29,3% inferior ao de 2011. Entretanto, o estoque de CRI continua crescendo pelo fato de serem títulos de longo prazo; quase dois terços dos CRI depositados em 2012 possuem vencimento entre 10 e 20 anos.
- 7.2 No ano de 2012, três novas companhias foram registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a saber: REIT, MBK e Aurea Securities. Apesar do número relativamente alto de companhias, as emissões de CRI continuam concentradas nas mãos de poucas, tendo apenas cinco delas sido responsáveis por cerca de 88,4% do total das emissões no último ano e de 86,4% do acumulado desde 1999.
- 7.3 Também em 2012, o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) representou a maior categoria de investidor de CRI, com 37,4% do montante total emitido no ano. O FGTS já se apresentava como a categoria de investidor com a segunda maior participação em 2011, quando o fundo adquiriu 27,6% do total das operações.

Composição do Montante Emitido de CRI em 2012 por Classe de Investidor (%)

| Classe de Investidor             | %    |
|----------------------------------|------|
| FGTS                             | 37,4 |
| Pessoas Físicas                  | 18,8 |
| Instituições Financeiras         | 15,0 |
| Fundos de Investimento           | 14,7 |
| Bancos Comerciais                | 6,9  |
| Entidades de previdência privada | 2,3  |
| Outros                           | 4,9  |

Fonte: Uqbar – Anuário Imobiliário (2013)

<sup>2</sup> Disponível em: <http://www.uqbar.com.br/>

- 7.4 Apesar das oscilações registradas em 2012 quanto ao ritmo de crescimento, o quadro geral do setor mantém sua tendência ascendente no longo prazo. Também se mantém a necessidade de uma transformação estrutural relevante na composição das fontes de financiamento imobiliário. A necessidade decorre do contexto macroeconômico de aumento na demanda por crédito imobiliário concomitantemente à perda de participação relativa da caderneta de poupança nas fontes de financiamento.
- 7.5 Como aspecto positivo do mercado, citamos a continuidade do expressivo crescimento do setor imobiliário no Brasil nos últimos anos e existência ainda de espaço para maior expansão.
- 7.6 Segundo o Anuário de Finanças Estruturadas 2013<sup>3</sup> da Uqbar, no tocante ao volume emitido de CRI em 2012 a GAIASEC ocupa a 2ª posição. No período 1999 – 2012, ela ocupa a 4ª posição, conforme quadros a seguir.

| 2012                 |                      |         |                  |
|----------------------|----------------------|---------|------------------|
| Securitizadora       | Montante (R\$)       | Posição | Participação (%) |
| RB Capital           | 5.047.368.410        | 1       | 52,6             |
| Gaia                 | 1.211.238.847        | 2       | 12,6             |
| Brazilian Securities | 1.067.683.962        | 3       | 11,1             |
| Nova Securitização   | 585.635.000          | 4       | 6,1              |
| Cibrasec             | 565.021.825          | 5       | 5,9              |
| Brazil Realty        | 300.000.006          | 6       | 3,1              |
| Habitasec            | 272.191.998          | 7       | 2,8              |
| Polo Capital         | 154.102.647          | 8       | 1,6              |
| PDG                  | 98.046.490           | 9       | 1,0              |
| Brasil Plural        | 91.000.000           | 10      | 0,9              |
| <b>Dez Maiores</b>   | <b>9.392.289.185</b> |         | <b>98,0</b>      |
| <b>Total</b>         | <b>9.587.069.777</b> |         | <b>100,0</b>     |

| 1999 - 2012          |                       |         |                  |
|----------------------|-----------------------|---------|------------------|
| Securitizadora       | Montante (R\$)        | Posição | Participação (%) |
| RB Capital           | 11.715.351.110        | 1       | 25,3             |
| Brazilian Securities | 10.982.891.344        | 2       | 23,8             |
| Cibrasec             | 8.841.101.748         | 3       | 19,1             |
| Gaia                 | 6.046.449.100         | 4       | 13,1             |
| PDG                  | 2.349.886.012         | 5       | 5,1              |
| BRC                  | 1.117.764.963         | 6       | 2,4              |
| BRPR                 | 729.845.830           | 7       | 1,6              |
| Nova Securitização   | 700.168.702           | 8       | 1,5              |
| Brazil Realty        | 570.000.006           | 9       | 1,2              |
| Altere               | 493.174.181           | 10      | 1,1              |
| <b>Dez Maiores</b>   | <b>43.546.632.996</b> |         | <b>94,2</b>      |
| <b>Total</b>         | <b>46.236.189.293</b> |         | <b>100,0</b>     |

- 7.7 É importante ressaltar que no 2º semestre de 2011, a GAIASEC realizou emissão de CRIs lastreados em 30.716 financiamentos habitacionais concedidos pela CAIXA, o que reforçou sua *expertise* em operações pulverizadas e fortaleceu o relacionamento entre a GAIASEC e a CAIXA. Além de ser o maior CRI do Brasil em volume, com mais de R\$ 2 bilhões, a operação envolveu créditos de todos os estados e do Distrito Federal. A emissão recebeu *rating* AA(bra) pela Fitch Ratings, equivalente ao *rating* "A" no padrão CAIXA.

<sup>3</sup> Disponível em: <http://www.uqbar.com.br>

- 7.8 De acordo com as pesquisas efetuadas nos sistemas externos e corporativos CAIXA em 29/11/2013 em nome da GAIASEC, acionistas, dirigentes, cedente, coordenador líder e agente fiduciário, sob a ótica do risco de crédito, não foram encontradas restrições impeditivas à continuidade da análise. Segue quadro-resumo das pesquisas para a emissora;

GAIASEC: 07.587.384/0001-30

| Apontamentos | Situação   |
|--------------|--|
| SERASA       | Nada consta  |
| CADIN        | Nada consta  |
| CRF FGTS     | CRF válida até 28/12/2013  |
| INSS         | Certidão negativa de débitos relativos às contribuições previdenciárias e às de terceiros válido até 28/04/2014  |
| SRFB/PGFN    | Certidão conjunta negativa de débitos relativos aos tributos federais e à dívida ativa da União válida até 12/01/2014  |
| SIJUR        | 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. |
| CEIS         | Nada consta  |
| TST          | Certidão Negativa de Débitos Trabalhistas válida até 27/05/2014  |

## 8 TRANCHES CONTRATADAS

- 8.1 O FGTS tem em carteira 02 tranches adquiridas da GAIASEC. De acordo com informação prestada pela GIFUG/SP em 19/11/2013, o quadro a seguir resume a posição atualizada das tranches contratadas.

| GAIA SECURITIZADORA S.A. |       |                |                              |                             |                     |                              |
|--------------------------|-------|----------------|------------------------------|-----------------------------|---------------------|------------------------------|
| CRI                      | QTDE  | EMPREENHIMENTO | VALOR DO CRI (emissão) (R\$) | AMORTIZAÇÃO ACUMULADA (R\$) | SALDO DEVEDOR (R\$) | COMENTÁRIO                   |
| 31ª série (11I0025628)*  | 5.117 | Pulverizado    | 1.535.311.843,80             | 653.508.669,55              | 892.533.022,23      | Início do retorno em 10/2011 |
| 22ª série (12L0018386)   | 288   | Pulverizado    | 86.531.783,04                | 2.994.456,96                | 83.728.370,88       | Início do retorno em 01/2013 |

\* Essa é a quantidade e valores subscritos pelo FGTS. Quantidade total emitida: 6.206

## 9 VIABILIDADE FINANCEIRA DA OPERAÇÃO

- 9.1 Os créditos imobiliários vinculados a emissão atendiam, na Data Base, no mínimo, às seguintes características:

- Valor Máximo dos Imóveis na Data de Contratação: Até R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais);
- Garantia dos Contratos de Financiamento: Alienação Fiduciária, sendo certo que esta somente será formalmente transferida por ocasião da Averbção, na ocorrência das hipóteses previstas na Cláusula 2.3 do Termo de Securitização, nos termos da Cláusula Sexta do Contrato de Cessão;

- Tipo de Imóvel: imóveis residenciais urbanos, com "habite-se" concedido pelo órgão administrativo competente ou com a construção averbada na respectiva matrícula no serviço de registro de imóveis competente, de origem pulverizada pelo País;
- Financiamento original: realizado com recursos do SBPE (Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo).

9.1.1 Conforme informações enviadas pelo demandante desta análise, constantes do arquivo "BB – Carteira Final 29/10/2013" e do "Relatório Síntese Gaia BB – 30/10/2013", os 1672 contratos que lastreiam a emissão do CRI possuem as seguintes características:

- Valor das obrigações da emissão: R\$ 134.992.788,82;
- Saldo da Carteira até 240 meses: R\$ 133.006.132,76;
- Saldo Devedor Referência Sênior: R\$ 125.785.049,80;
- Valor Global de Venda dos CRI: R\$ 125.785.048,62;
- Prazo médio de concessão: 257 meses;
- Prazo médio remanescente: 225 meses;
- Valor médio de venda dos imóveis: R\$ 146.396,55;
- Valor médio de financiamento dos contratos: R\$ 94.030,95;
- LTV médio dos contratos: 61,07%;
- Taxa média dos contratos: 9,39% a.a.;
- Ratings dos contratos:

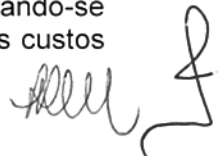
| RATING | CONTRATOS | %      |
|--------|-----------|--------|
| A      | 1369      | 81,88% |
| B      | 297       | 17,76% |
| C      | 06        | 0,36%  |
| TOTAL  | 1672      | 100%   |

## 9.2 Manifestação conclusiva da securitizadora

9.2.1 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:

- Originação dos créditos de qualidade realizada pelo BB;
- Gestão dos créditos feita pelo BB;
- A carteira de créditos imobiliários residenciais possui características satisfatórias, que proporcionam boa qualidade de crédito, com destaque para o LTV médio de 61%, contratos corrigidos pela TR, baixo histórico de inadimplência e garantia de alienação fiduciária de todos os créditos;
- Retrocessão pelo Cedente, que se obriga, em caráter irrevogável e irretratável, a recompor todos os créditos imobiliários que, a qualquer tempo, venham a ser objeto de ação judicial que discuta a validade, eficácia, exigibilidade, valor, termos e condições e/ou garantias de tais créditos, e a recomprar os créditos imobiliários que (i) permaneçam inadimplentes por prazo igual ou superior a 35 dias a contar da respectiva primeira parcela vencida e não paga; ou que (ii) tenham sido objeto de ocorrência de eventual sinistro objeto de seguro (danos físicos ao imóvel ou morte ou invalidez permanente);

- CRI com extrema pulverização de risco, sendo que o maior devedor representa menos de 0,2% do CRI;
  - Solidez da estrutura jurídica, com patrimônio separado e padronização dos contratos lastro.
- 9.3 A Manifestação Conclusiva da Representação Regional do Agente Operador, datada de 04/11/2013, afirmou que a proposta apresentada se enquadra nas condições estabelecidas para aquisição pelo FGTS, condicionando-se à adequada solução relativa aos créditos que apresentavam percentual de financiamento acima de 90% em relação ao valor de avaliação, representando 0,16% do valor da cessão.
- 9.4 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 artigo 167, inciso II, item 21 da Lei 6.015/73, na ocorrência de qualquer um dos seguintes eventos:
- ✓ Solicitação por parte do Agente Fiduciário dos CRI ou da Emissora em atendimento à deliberação da assembleia geral de titulares dos CRI;
  - ✓ Inadimplência da Cedente na obrigação de Recompra;
  - ✓ Intervenção, liquidação extrajudicial ou regime de administração especial temporária da Cedente.
- 9.7 Os serviços a serem desenvolvidos pelo *Servicer* na administração dos créditos imobiliários compreendem a administração e cobrança dos créditos imobiliários. Pela prestação de serviços na administração dos contratos, o *Servicer* fará jus à taxa de administração estipulada para tais serviços nos contratos de financiamento que apresentem créditos imobiliários em aberto e desde que tal remuneração seja efetivamente paga pelos devedores.
- 9.8 Os CRI serão registrados para distribuição e negociação na BM&FBOVESPA e/ou na CETIP e são distribuídos com a intermediação do Coordenador Líder, instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, nos termos do artigo 2º da Instrução CVM nº 476, em regime de melhores esforços e destinada apenas a investidores qualificados.
- 9.9 Será constituído Fundo de Reserva pelos recursos excedentes entre o recebimento dos Créditos Imobiliários e o pagamento dos CRI Seniores e o pagamento das despesas da emissão acumulados durante o prazo de carência do CRI Subordinado. O valor do Fundo de Reserva será limitado a 2% do saldo devedor dos CRI Seniores ou R\$ 200.000,00, dentre os dois, o maior.
- 9.9.1 Os recursos integrantes do Fundo de Reserva deverão ser aplicados diariamente em títulos públicos federais, para resgate a qualquer momento, e/ou certificado de depósito bancário de emissão do Banco Autorizado (BB) com liquidez diária.
- 9.10 A totalidade dos créditos imobiliários e respectivos acessórios, Fundo de Reserva e demais garantias submetidas ao Regime Fiduciário são destacados do patrimônio da Securitizadora e passam a constituir Patrimônio Separado, destinando-se exclusivamente à liquidação dos CRI, bem como ao pagamento dos respectivos custos de administração e de obrigações fiscais.





- 9.11 Incumbe à Securitizadora gerir os créditos imobiliários vinculados à emissão 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.
- 9.12 Obriga-se a Securitizadora a administrar o Patrimônio Separado, manter registros contábeis independentes em relação ao Patrimônio Separado e elaborar e publicar anualmente as respectivas demonstrações financeiras.
- 9.13 Mensalmente, o fluxo de caixa e prioridade nos pagamentos obedecerá à seguinte ordem:
- a) Pagamento das despesas de emissão;
  - b) Pagamento integral dos juros referentes aos CRI Seniores, na seguinte ordem: (1º) juros vencidos (capitalizados) e não pagos, e (2º) juros vincendos no respectivo mês do pagamento;
  - c) Pagamento do principal dos CRI Seniores, relativo ao respectivo mês de pagamento;
  - d) Constituição do Fundo de Reserva, durante o período de Carência do CRI Subordinado;
  - e) Recomposição do Fundo de Reserva: após carência do CRI Subordinado, com recursos excedentes entre o recebimento dos créditos imobiliários e o pagamento dos CRI Seniores;
  - f) Pagamento integral dos juros, referentes ao CRI Subordinado, observado o período de Carência do CRI Subordinado, vincendos no respectivo mês do pagamento;
  - g) Pagamento do principal do CRI Subordinado;
  - h) Os recursos eventualmente excedentes dos créditos imobiliários, após o atendimento da ordem de pagamentos previstos acima, serão integralmente devidos aos titulares do CRI Subordinado, em igual proporção entre si, a título de Prêmio de Subordinação.
- 9.14 A operação conta com o Agente Fiduciário Pentágono S.A. DTVM, instituição financeira com sede na cidade do Rio de Janeiro, que terá, entre outras atribuições nesta emissão, atuar como representante dos investidores.


## 10 CONSIDERAÇÕES FINAIS

- 10.1 Para a atribuição do *rating* desta emissão de CRI, foi efetuada análise levando-se em consideração o cedente dos créditos (BB), o histórico da GAIASEC em seu mercado de atuação e junto à CAIXA, a carteira de crédito cedida e as garantias da operação.
- 10.2 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 deste documento.
- 10.3 Cabe à unidade contratante da operação a informação de quaisquer alterações nas condições ora apresentadas que possam afetar os fundamentos apresentados.

PA CERIS/SP 1040/13 #CONFIDENCIAL 20 fl. 10

- 10.4 Independente do prazo de validade desta avaliação informamos que esta 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 empresa em qualquer aspecto, bem como alterações nas condições operacionais ou no cenário do setor em que a empresa atua.

É o nosso parecer.



FERNANDO FERNANDES MARTIN

Assistente Sênior

CERIS/SP



ELAINE CRISTINA ALVES DOS REIS

Gerente de Centralizadora

CERIS/SP