

**Fitch Afirma Rating 'AAAsf(bra)' da 1ª Série da 1ª Emissão de CRIs da Gaia Securitizadora**

01 Jul 2014 16h34

Fitch Ratings - São Paulo - 1 de Julho de 2014: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAAsf(bra)' da primeira série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Gaia Securitizadora S.A. (GaiaSec). A Perspectiva do rating é Estável.

**Principais Fundamentos de Rating**

A afirmação do rating se deve principalmente ao contínuo aumento do reforço de crédito, que chegou em níveis muito elevados, e à boa performance da carteira lastro. A emissora pretende fazer mudanças na tabela de amortização do CRI sênior que beneficiariam o CRI subordinado. Ao mesmo tempo, o sobrecolateral mínimo seria elevado a patamares condizentes com o rating atual dos CRIs seniores.

No período de 12 meses encerrado em 31 de maio de 2014, o percentual da carteira com atraso acima de 180 dias foi de 2,5% para 4,1%, nível ainda moderado. Dos quatro créditos com atraso acima de 180 dias no final de maio de 2014, o maior (que representava quase a metade da inadimplência) foi recuperado em junho. A faixa de atrasos de 90 a 180 dias não continha crédito em 31 de maio de 2013, contra dois no final do mesmo mês de 2013. Nos últimos 12 meses, esta faixa de atraso oscilou entre 0% e 2% da carteira.

O reforço de crédito, que desconsidera créditos com atrasos de mais de 180 dias, aumentou de 33,5% para 36,7% de maio de 2013 a maio de 2014. Este aumento se deve ao fato de que, desde junho de 2011, as tabelas de amortização prevêem pagamentos de juro e principal para a série subordinada apenas após a amortização completa dos CRIs seniores. Apenas recursos excedentes após atendimento da cascata de pagamentos são direcionados ao CRI subordinado, o que, até final de maio de 2014, somente aconteceu duas vezes. Com base na estrutura atual, o reforço de crédito continuaria a aumentar em um cenário-base de inadimplência e pré-pagamentos relativamente moderados. Em caso de pré-pagamentos elevados, o reforço de crédito poderia cair até 17,3% (que corresponde a 20,9% nos cálculos da emissora, que divide a carteira sem inadimplência pelos CRIs seniores), antes de atingir o gatilho de sobrecolateral, que levaria ao direcionamento de todos os recursos para os CRIs seniores.

A mudança na tabela de amortização dos CRI seniores planejada pela GaiaSec (redução dos percentuais de amortização) poderia aumentar pagamentos para os CRIs subordinados, mas ao mesmo tempo o reforço de crédito mínimo seria elevado a patamares condizentes com o rating atual.

Entre maio de 2013 e maio de 2014 foram quitados 10 contratos e, desde a emissão, em agosto de 2009, houve redução de 56 dos 139 contratos originalmente securitizados. Isso tem levado a um aumento da concentração da carteira, mas dentro do esperado. Os dez maiores tomadores representavam, no fim de maio, 31,1% da carteira e os vinte maiores, 47,7% (contra 29,2% e 44,1%, respectivamente, 12 meses antes). O valor médio de dívida em relação ao imóvel (LTV) ponderado da carteira caiu ligeiramente, para 54,7%. O prazo médio remanescente dos créditos é de 179 meses.

O rating atribuído reflete a expectativa de pagamento integral do principal investido, corrigido pela Taxa Referencial (TR), acrescido de juros de 11% ao ano, até o vencimento final da transação.

**Sensibilidades do Rating**

O rating poderá ser rebaixado em caso de aumento considerável da inadimplência e de maiores dificuldades de recuperação, que poderia levar a um enfraquecimento do reforço de crédito. A operação também poderá sofrer uma ação de rating negativa caso a concentração por devedores aumente rapidamente e não seja compensada por um reforço de crédito condizente.

**Resumo da Operação**

A emissão 2009-1 consiste na securitização de uma carteira de financiamentos, originados pelo Banco Matone S.A., para aquisição de imóveis residenciais. Foram emitidas duas séries de CRIs, uma sênior e uma subordinada. Em 31 de maio de 2014, a carteira tinha saldo de BRL10.672.567 (dos quais BRL442 mil relacionados a créditos com atrasos acima de 180 dias), enquanto os CRIs seniores (primeira série) possuíam saldo devedor de BRL7.314.040. A transação também contava com reserva de caixa de BRL834.555, na mesma data.

Contatos:

Analista principal

Robert Krause, CFA

Diretor

+55-11-4504-2600

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César – São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundário

Juliana Ayoub

Analista sênior

+55-11-4504-2600

Presidente do comitê de rating

Juan Pablo Gil

Diretor sênior

+56-2-2499-3300

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Tel: +55-21-4503-2623, Email: [jaqueline.carvalho@fitchratings.com](mailto:jaqueline.carvalho@fitchratings.com).

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas na análise desta emissão são provenientes da GaiaSec.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras até a data-base de 31 de maio de 2014.

Histórico dos Rating:

Data da primeira publicação dos ratings em escala nacional: 10 de novembro de 2009.

Data da última revisão dos ratings em escala nacional: 2 de julho de 2013.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionada.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

Informações adicionais disponíveis em 'www.fitchratings.com' ou [ww.fitchratings.com.br](http://ww.fitchratings.com.br).

Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- "Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas" (26 de maio de 2014);

Outras Metodologias Relevantes:

-- "Rating Criteria for RMBS in Latin America" (13 de fevereiro de 2014);

-- "RMBS Latin America Criteria Addendum – Brazil" (28 de fevereiro de 2014).

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://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS 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 AS 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". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2016 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone:

1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (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 ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida 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 emissor 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 atuariais, 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 e relatórios 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 ou relatório 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 ratings e relatórios, 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 e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções 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 "tais 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 e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. 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 alterados 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 pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços 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 um único pagamento anual. Tais valores 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, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

**POLÍTICA DE ENDOSSO** - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE ([EU\\_Regulatory\\_Disclosures](http://EU_Regulatory_Disclosures)) no endereço eletrônico [www.fitchratings.com/site/regulatory](http://www.fitchratings.com/site/regulatory). Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.

---

Copyright © 2017 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro, RJ - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 – Fax: 55-21-4503-2601

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - São Paulo, SP - CEP: 01418-100 - Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601

[Termos de Uso](#)   [Política de Privacidade](#)