

Cibrasec - Companhia Brasileira de Securitização

Relatório Analítico

Ratings

Nacional

Rating de Longo Prazo A+(bra)

Risco Soberano

IDR de Longo Prazo ME BB+

IDR de Longo Prazo ML BB+

Perspectiva

Rating Nac. de Longo Prazo Estável

IDR Soberano LP ME Negativa

IDR Soberano LP ML Negativa

IDR (*Issuer Default Rating* - Rating de Probabilidade de Inadimplência do Emissor).

LP - Longo Prazo

Dados Financeiros

	30/09/2015	31/12/2014
Total de Ativos (USDmi)	30,5	45,7
Total de Ativos (BRLmi)	121,0	121,6
Patrimônio Líquido (BRLmi)	75,7	73,8
Lucro Operacional (BRLmi)	5,4	6,0
Lucro Líquido (ISOm)	4,4	5,0
Resultado Abrangente (BRLmi)	4,4	5,0
ROAA Operacional (%)	6,12	4,87
ROAE Operacional (%)	9,64	8,10
Geração Interna de Capital (%)	0,18	1,22
Capital Elegível Fitch/Ativos Ponderados pelo Risco(%)	N.A.	N.A.
Índice Regulatório Nível 1 (%)	N.A.	N.A.

Pesquisa Relacionada

[Perspectiva 2016: Bancos Brasileiros \(1º de dezembro de 2015\)](#)

Analistas

Claudio Gallina
+55 11 4504-2216
claudio.gallina@fitchratings.com

Jean Lopes
+55 21 4503-2617
jean.lopes@fitchratings.com

Principais Fundamentos dos Ratings

Suporte Implícito dos Acionistas: O Rating da Companhia Brasileira de Securitização (Cibrasec) reflete o suporte implícito dos bancos acionistas majoritários da companhia, bem como a sinergia destes com a securitizadora. A Fitch Ratings entende que uma possível reorganização societária não impactaria a classificação da empresa, já que não deveria alterar a propensão de os acionistas proverem suporte e tampouco acarretaria mudanças em seu conselho de administração. A pulverização do controle acionário da Cibrasec explica a diferença de quatro graus no Rating Nacional de Longo Prazo da companhia em relação às classificações de seus principais controladores.

Grandes Bancos Como Acionistas: Os principais acionistas da Cibrasec são o Banco Bradesco S.A. (Bradesco), o Itaú Unibanco S.A. (Itaú Unibanco), o Banco do Brasil S.A. (BdB), a Caixa Econômica Federal (Caixa) e o Banco Santander (Brasil) S.A. (Santander Brasil), todos com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável. Juntos, eles controlam 61,5% do capital da companhia. O restante está distribuído em outros 15 bancos e entidades, com participações individuais menos relevantes.

Impossibilidade de Atuar com Alguns Acionistas: A Resolução 1.775 do Conselho Monetário Nacional (CMN) proíbe bancos com participação societária superior a 10% no capital de uma securitizadora de adquirirem certificados de recebíveis imobiliários (CRIs) estruturados por sua subsidiária. Assim, a Cibrasec está impossibilitada de atuar com alguns de seus principais acionistas (como Itaú Unibanco, BdB e Santander Brasil). Embora a securitizadora tenha estudado formas de superar esta limitação – incluindo a mudança em sua composição acionária –, nada foi concluído até o momento.

Atuação Conservadora: A Cibrasec atua de forma bastante conservadora em suas operações, tem boa participação de mercado (aproximadamente 33% no mercado de securitização em junho de 2015) e conta com uma equipe experiente e qualificada. Os ativos representam apenas 1,6 vez o patrimônio líquido (PL) da empresa. Nos nove primeiros meses de 2015, a Cibrasec realizou 11 operações de CRIs (nove no mesmo período de 2014), totalizando aproximadamente BRL2,1 bilhões (BRL4,22 bilhões em 2014) – com maior concentração de originadores em função da deterioração da economia.

Baixa Rentabilidade: O desempenho da Cibrasec está fortemente vinculado ao mercado de securitização imobiliária, que, por sua vez, é bastante sensível à taxa de juros. O aumento das taxas de juros impacta negativamente a geração de novos negócios da Cibrasec, afetando com isso os indicadores de rentabilidade da empresa.

Sensibilidades dos Ratings

Ação de Rating Positiva: Uma ação de rating positiva é pouco provável a curto/médio prazo, pois estaria condicionada a um substancial aumento das atividades e da rentabilidade da Cibrasec, sem que seus indicadores de crédito referentes à qualidade de ativos e capitalização fossem prejudicados.

Ação de Rating Negativa: A alteração na probabilidade de suporte dos acionistas controladores e possíveis mudanças na classificação destes pode levar ao rebaixamento do rating da securitizadora. Além disso, um desempenho fortemente negativo dos CRIs emitidos, mesmo incluindo os CRIs fora do balanço (sem coobrigação e regime fiduciário), poderia afetar a imagem da companhia e, conseqüentemente, seu rating.

Ambiente Operacional

Rating Soberano

Em dezembro de 2015, a Fitch rebaixou os IDRs em Moedas Estrangeira e Local do Brasil para 'BB+' (BB mais), de 'BBB-' (BBB menos); a Perspectiva do rating é Negativa. O rebaixamento do Brasil reflete a recessão econômica em grau mais profundo que o previsto, a continuidade dos desenvolvimentos fiscais adversos e a crescente incerteza política.

A Perspectiva Negativa contempla a continuidade das incertezas e os riscos negativos relacionados aos desenvolvimentos econômicos, fiscais e políticos. A deterioração do ambiente local tem aumentado os desafios enfrentados pelas autoridades para determinar medidas corretivas, a fim de sustentar a confiança e melhorar as perspectivas de crescimento, de consolidação fiscal e de estabilização da dívida do país.

Ambiente Econômico

A recessão econômica deve permanecer no Brasil a médio prazo, de acordo com tendências do Produto Interno Bruto (PIB) do terceiro trimestre de 2015, que atestam a queda do consumo e de investimentos. A economia teve contração de 1,7% no segundo trimestre de 2015 e de 4,5% no período de 12 meses encerrado em setembro de 2015.

Desenvolvimento do Mercado Financeiro

Apesar do modesto crescimento econômico, o índice créditos/PIB aumentou rapidamente nos últimos cinco anos, atingindo 55% em julho de 2015, frente a 35% em dezembro de 2007. Este indicador pode aumentar ligeiramente também em função da contração do PIB. De qualquer forma, a Fitch não vislumbra um aumento significativo do indicador, dado o conservadorismo das instituições financeiras em conceder crédito nos últimos períodos em função do aumento da inadimplência observado.

Seguindo a mesma tendência, o desenvolvimento do mercado imobiliário brasileiro foi restrito em 2014 e 2015, devido, entre outros fatores, ao baixo crescimento do PIB no período. O setor imobiliário tem enfrentado elevados índices de distrato, o que tem concorrido para a piora da geração de caixa de incorporadoras, em comparação com anos anteriores.

Marco Regulatório

O ambiente regulatório brasileiro é considerado forte, de forma geral. Os dois principais reguladores, Banco Central do Brasil (Bacen) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), têm boa reputação em termos de grau de sofisticação, controles e capacidade de monitoramento, além de agilidade para reagir de forma flexível e pontual em situações adversas. A aplicação das leis também é adequada, ainda que recentes casos de fraude em algumas instituições financeiras de pequeno porte indiquem espaços para melhorias.

Embora a Cibrasec seja controlada majoritariamente por bancos, a empresa não é uma instituição financeira e, portanto, não está sujeita à regulação e supervisão do Bacen. As atividades são reguladas pela CVM, que supervisiona suas emissões de CRIs. A verificação externa dos procedimentos é feita por auditores externos.

Perfil da Companhia

Franquia

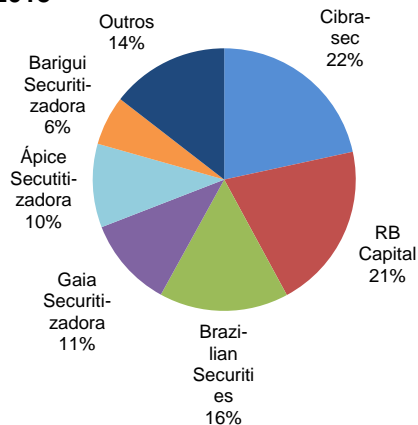
A Cibrasec iniciou suas operações em janeiro de 1999 e sua origem está ligada ao desenvolvimento de um novo modelo para o Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI). Precedido por estudos da Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip), o modelo foi implementado a partir de 1997, após a aprovação da Lei 9.514, que criou o SFI. Por intermédio do SFI, foi instituída a alienação fiduciária de imóveis, que propiciou bases para a atuação das securitizadoras, por meio do desenvolvimento de um mercado secundário.

Metodologia Aplicada

Metodologia Global de Rating de Instituições Financeiras Não-bancárias (maio de 2015);

Metodologia de Rating em Escala Nacional (outubro de 2013).

Participação de Mercado Total de Emissões - 1999-2015



Fonte: CVM, Cetip e Cibra-sec

Em relação à participação de mercado, a Cibra-sec, além de pioneira, é uma das securizadoras mais importantes no mercado. Considerando os CRIs emitidos entre 1999 e 2015, o mercado de securitização foi responsável por mais de BRL60,4 bilhões em CRIs segundo dados da Cetip, e a Cibra-sec representou importante fatia (22% do total).

Modelo de Negócios

A Cibra-sec é uma companhia securitizadora que atua entre originadores (cedentes) de recebíveis imobiliários e investidores em CRIs. O modelo de negócio da empresa é caracterizado pela securitização desses recebíveis imobiliários, por meio de CRIs. Geralmente, os compradores desses CRIs são os investidores mais qualificados, como bancos, gestoras, fundos e outros.

Para operações pulverizadas, a Cibra-sec atua comprando carteiras de crédito imobiliário, relacionadas aos seguintes segmentos: unidades residenciais (casas ou apartamentos) concluídas ou em construção; unidades comerciais (lojas ou salas comerciais) concluídas ou em construção; lotes urbanos, com infraestrutura concluída ou em execução; e shopping centers. A Cibra-sec também compra créditos originados por instituições financeiras (por meio de operações de financiamento para aquisição ou construção de imóveis residenciais ou comerciais), por empreendedores imobiliários (através da venda a prazo de imóveis residenciais, comerciais ou lotes urbanizados) ou por empresas de shopping center, interessados em antecipar recebíveis imobiliários.

Para as operações estruturadas, a Cibra-sec tanto financia a compra ou construção de imóveis novos (operações de *built-to-suit*) quanto refinancia imóveis existentes (operações de *sale-and-leaseback*), fazendo uso, de operações de securitização de fluxos financeiros derivados de contrato de locação ou da compra e venda de imóveis.

Estrutura Organizacional

A estrutura acionária é um ponto positivo da securitizadora, na opinião da Fitch. Cinco grandes bancos consolidam 61,5% do capital da Cibra-sec: Bradesco, IUH, BdB, Caixa e Santander, todos com Ratings Nacionais de Longo Prazo 'AAA(bra)'. Entretanto, este suporte implícito é, em parte, limitado pela pulverização do controle acionário, pois nenhum acionista detém participação relevante.

Grupo Acionista	Participação %
1 Itaú Unibanco S.A.	17,57
2 Banco Santander Brasil S.A.	13,63
3 BB Banco de Investimentos S.A. (BdB)	12,12
4 Banco Alvorada S.A. (Bradesco)	9,09
5 Caixa Participações (Caixa)	9,09
6 IFC International Finance Corporation	9,09
7 Associação de Poupança e Emprestimos - Pouplex	9,09
8 Demais Bancos	11,21
9 Demais Empresas ou Associações Ligadas ao Mercado Imobiliário	9,09

Fonte: Cibra-sec

A Resolução 1.775 do CMN proíbe bancos com participação societária superior a 10% no capital de uma securitizadora de adquirirem CRIs estruturados por sua subsidiária, sob o argumento de que os bancos no Brasil, por lei, não podem financiar a empresa controlada. Assim, a Cibra-sec está impossibilitada de atuar com alguns de seus principais acionistas (como Itaú Unibanco, BdB e Santander Brasil). Embora a securitizadora tenha estudado formas de superar esta limitação – incluindo a mudança em sua composição acionária –, nada foi concluído até o momento.

Mesmo em um cenário que leve à alteração do controle societário, este deve ocorrer em pequenas proporções – por exemplo, o maior acionista da Cibra-sec (Itaú Unibanco) detém 17,57% da empresa, o que significaria a necessidade da venda de apenas 7,59% de suas ações, para que a empresa se adequasse às normas atuais. Neste cenário, a Fitch entende que o suporte não sofreria mudança, uma vez que a reestruturação acionária visaria

exclusivamente a eliminar a restrição imposta pela regulação, sem reduzir a capacidade ou a disposição de o acionista prover suporte à Cibrasec.

A Resolução 4.464 do CMN (11 de fevereiro de 2016) flexibiliza regras permitindo que créditos imobiliários cedidos pelas instituições integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (basicamente bancos) sejam computados na exigibilidade de aplicações (ativos) por parte dos bancos. Na opinião da Fitch esta nova regra pode ajudar a Cibrasec a melhorar sua capacidade de geração de receitas no médio / longo prazo.

Administração

Qualidade da Administração Adequada

Apesar de enxuto, o corpo técnico da Cibrasec é relativamente estável, o que proporciona alguma consistência na implementação de estratégias. A diretoria-executiva, é eleita pelo conselho de administração (CA), e composta por um diretor-presidente; um diretor de risco, operações e distribuição e um diretor de relações com investidores, todos com mandato unificado de dois anos, sendo permitida a reeleição. Atualmente, o diretor-presidente acumula também a diretoria de relações com investidores

O CA da Cibrasec é composto por até 12 membros. Para cada 9,09% de participação no capital, o acionista tem direito a um assento no conselho. Em setembro de 2015, o CA era formado por 12 membros. Cabe, ainda, ao CA definir as estratégias de negócios da empresa, bem como avaliar o desempenho da companhia. O CA é composto por profissionais experientes com longa história no mercado imobiliário nas instituições que representam.

Governança Corporativa

A Fitch considera a governança corporativa da Cibrasec boa, com participação direta dos principais acionistas nas decisões estratégicas da empresa, e em linha com as práticas do mercado local. As demonstrações financeiras são auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu desde 2012, que vem emitindo pareceres sem ressalvas.

Objetivos Estratégicos

O mercado tem enfrentado elevados índices de distrato, o que tem contribuído para a piora da geração de caixa de incorporadoras, em comparação com anos anteriores. Esta situação tem revelado menores oportunidades de estruturação de recebíveis pulverizados. Além disso, novas imposições regulatórias limitaram a aquisição de CRIs (principalmente com características corporativas) por parte dos bancos, que vinham utilizando as captações via poupança, consideradas de baixo custo, para a aquisição dos CRIs, a fim de cumprir as exigências de depósitos compulsórios.

Em virtude disso, a atuação da Cibrasec está mais restrita a novas operações com incorporadoras em momentos de desaceleração econômica como o atual, o que tem levado a securitizadora a focar suas atividades principalmente no mercado corporativo (emissão de CRIs de grandes empresas), causando maior dependência das receitas concentradas e provenientes de grandes empreendimentos.

Execução da Estratégia

A execução da estratégia da Cibrasec tem sido alinhada com o comportamento do mercado imobiliário brasileiro e do ambiente operacional. Em 2015, o aumento das taxas de juros impactou negativamente a geração de novos negócios da Cibrasec. Outro fator importante que contribuiu para queda de volume de suas emissões, foi o aumento da competitividade no mercado de securitização nos últimos anos, com novos entrantes, que têm aproveitado o espaço deixado pela Cibrasec de não atuar com alguns de seus acionistas.

Apetite por Risco

Padrões de Subscrição

A Cibrasec pode emitir CRIs com ou sem o regime fiduciário. Sob regime fiduciário, os CRIs não estão sujeitos à insolvência ou falência da securitizadora. Neste regime, os recebíveis

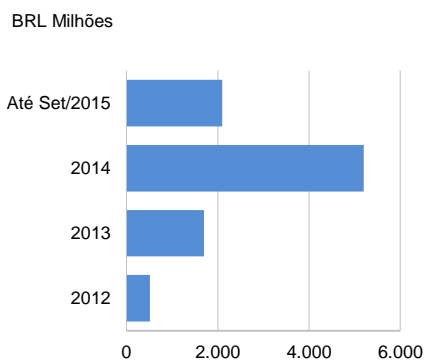
que garantem os CRIs emitidos não são de propriedade da Cibrasec. A responsabilidade da Cibrasec diz respeito exclusivamente à sua imagem e capacidade de gestão. O risco de crédito assumido pela securitizadora está nos CRIs emitidos sem regime fiduciário.

Do saldo total da carteira de recebíveis de BRL14,5 bilhões, em setembro de 2015, aproximadamente 99% estavam vinculados a operações sob regime fiduciário e sem qualquer tipo de coobrigação da Cibrasec, conforme quadro abaixo.

BRLmi – Carteira de Recebíveis Imob.	Dez.2012	Dez.2013	Dez.2014	Set.2015
Com Regime Fiduciário	7.644,5	8.098,0	12.620,7	14.504,4
Com Regime Fiduciário com Coobrigação Cibrasec	22,5	13,3	9,2	6,6
Sem Regime Fiduciário	26,7	20,6	17,5	12,9

Fonte: Cibrasec

Emissões CRIs - Cibrasec (Ano Corrente)



Fonte: Cibrasec

Controles de Risco e Risco Operacional

O processo de análise de crédito da Cibrasec é bom, evidenciado pela baixa inadimplência nos CRIs, e compreende as seguintes etapas: prospecção do cedente de créditos imobiliários, captura de dados, análise do crédito (utilizando modelos internos de avaliação e o *bureau* externo de dados da Serasa, no caso de incorporadoras) e avaliação do comitê interno da Cibrasec, composto pelos diretores e gerentes da companhia.

A Cibrasec utiliza, além dos modelos internos de avaliação, a ferramenta de *credit scoring* para examinar as carteiras de crédito imobiliário de bancos e/ou de incorporadoras, com base em, aproximadamente, oito fatores de verificação, sendo o principal o histórico de pagamento de contratos, a partir dos atrasos e da frequência do cliente/devedor. O monitoramento da cobrança e da inadimplência fica a cargo da gerência de gestão financeira, encarregada da gestão dos recebíveis e CRIs, que também envolve o cedente (no caso de operações com coobrigação) e as empresas terceirizadas selecionadas.

Em Relação ao risco operacional, a Cibrasec estabeleceu rotinas sequenciais e complementares de verificação em todos os processos críticos, até que os sistemas de contratação, registro, evolução e acompanhamento das carteiras de recebíveis adquiridas, CRIs colocados no mercado e o sistema integrado de controle interno, estejam ativos.

Crescimento

Nos nove primeiros meses de 2015, a Cibrasec realizou 11 operações de CRIs (nove no mesmo período de 2014), totalizando aproximadamente BRL2,1 bilhões (BRL4,22 bilhões até setembro de 2014) – com maior concentração de originadores. O volume de CRIs com regime totalizou BRL14,5 bilhões, contra BRL12,7 bilhões em dezembro de 2014. O volume de CRIs sem regime ou com regime, mas com coobrigação da Cibrasec totalizou BRL19,5 milhões em setembro de 2015 (contra BRL26,7 milhões em dezembro de 2014).

Risco de Mercado

O Risco de Mercado é minimizado pela compatibilidade entre os títulos emitidos e os recebíveis que lhes dão lastro. Já o risco de pré-pagamento é neutralizado pelo regulamento dos títulos, que permitem pagar antecipadamente os títulos emitidos na proporção das antecipações efetuadas. As disponibilidades financeiras estão concentradas em aplicações de renda fixa, e seus saldos são ajustados a valor de mercado. Na opinião da Fitch, as aplicações financeiras são mantidas em montantes adequados e têm garantido boa margem de liquidez, além de atenuar os riscos com os recebíveis de risco da Cibrasec, esses recursos, em sua grande maioria, estavam aplicados em CDBs e em debêntures de instituições com boa classificação pela Fitch.

Perfil Financeiro

Qualidade de Ativos

Apesar da deterioração macro no cenário de imóveis, a qualidade dos ativos sob gestão da Cibrasec permanece sob controle. Boa parte dos CRIs emitidos pela empresa é garantida

por alienação fiduciária ou hipoteca. Além disso, parte das operações conta com um *mix* excedente de colaterais. Do saldo total de BRL26,7 milhões de ativos com risco de crédito da Cibrasec, 34% correspondem a recebíveis imobiliários esperando pela estruturação dos CRIs e 66% compreendem CRIs sem regime fiduciário.

O nível de inadimplência da Cibrasec não se alterou e permaneceu irrelevante - considerando o volume total de operações já transacionado. A Companhia constituiu provisões para possíveis perdas em BRL7,8 milhões para cobrir perdas em créditos de mesmo valor de recebíveis garantidos por debêntures não honradas pelo devedor.

Resultados e Lucratividade

As receitas da companhia são oriundas principalmente do deságio auferido na realização de suas operações ou de receitas de prestação de serviços. Como o volume de operações de CRIs foi baixo no período de nove meses encerrado em setembro de 2015, os resultados da empresa foram afetados, principalmente se comparados a índices de rentabilidade que a empresa já alcançou no passado. De janeiro a setembro de 2015, a Cibrasec apresentou lucro líquido de BRL4,6 milhões (BRL2,7 milhões no mesmo período de 2014). Por isso, a securitizadora apresentou ROE anualizado de 7,9% nos nove primeiros meses de 2015 (6,8% em 2014 e 6,3% em 2013).

O fato de a securitizadora manter caixa relativamente elevado para seu porte (cerca de BRL30 milhões médios nos últimos três anos – BRL38 milhões em setembro de 2015) garante um colchão de receitas financeiras adicional, o que lhe ajuda a equilibrar naturalmente uma eventual redução de negócios e conseqüentemente de resultados.

Capitalização e Alavancagem

Aos acionistas é assegurado o dividendo mínimo de 25% do lucro líquido anual. A Cibrasec, entretanto, tem distribuído todos os seus resultados como dividendos ou juros sobre capital próprio. A alavancagem no balanço permanece adequada, os ativos representavam apenas 1,6 vez seu PL em setembro de 2015 (1,6 vez em 2014 e 1,7 vez em 2013).

Captação e Liquidez

A Cibrasec possui um limite de caixa mínimo que nunca foi ultrapassado e representa apenas 2% do saldo dos títulos emitidos pela companhia sem regime fiduciário. Na prática, a securitizadora tem mantido uma reserva mínima bem superior a este patamar - BRL38,4 milhões em aplicações de curto prazo em setembro de 2015. Assim, o risco de um impacto mais significativo na liquidez da empresa a curto prazo é atenuado, já que os prazos e fluxos de amortização são compatíveis com os dos recebíveis. A empresa mantém BRL30 milhões de linha de crédito com um grande banco, a qual nunca foi acionada.

O passivo da Cibrasec é composto por obrigações fiscais, obrigações para cotas de fundos de investimentos imobiliários e por outras obrigações geralmente relacionadas a algum recebível imobiliário para colocação de CRIs de longuíssimo prazo.

Abordagem de Suporte Institucional

O Rating da Cibrasec reflete o suporte implícito dos bancos acionistas majoritários da Cibrasec, bem como a sinergia destes com a securitizadora. A pulverização do controle acionário da Cibrasec explica a diferença de quatro graus no Rating Nacional de Longo Prazo da companhia em relação às classificações de seus principais controladores.

Na análise do suporte, a Fitch ainda leva em consideração os seguintes pontos: o porte irrelevante da Cibrasec em termos de ativos e patrimônio para os grandes acionistas; a pulverização que limita maiores sinergias com os controladores; o fato de o principal produto, CRI, não ser prioritário nas estratégias de nenhum acionista; o risco reputacional para os acionistas é limitado, em caso de insolvência da Cibrasec; não há qualquer garantia legal, qualquer contrato de suporte formal, cláusulas de inadimplência cruzada ou até mesmo uma carta de conforto por parte dos acionistas à Cibrasec.

Demonstração do Resultado – Cibrasec - Companhia Brasileira de Securitização

	30 Set 2015 9 meses			31 dez 2014 12 Meses		31 dez 2013 12 Meses		31 dez 2012 12 Meses		31 dez 2011 12 Meses	
	USD mi	BRL mi	% Ativos Oper.	BRL mi Sem Ressalvas	% Ativos Oper.	BRL mi Sem Ressalvas	% Ativos Oper.	BRL mi Sem Ressalvas	% Ativos Oper.	BRL mi Sem Ressalvas	% Ativos Oper.
	Sem Ressalvas			Ressalvas		Ressalvas		Ressalvas		Ressalvas	
1. Receita de Juros sobre Empréstimos	3,3	13,2	30,38	16,6	23,25	20,9	19,26	25,0	18,25	38,2	21,88
2. Outras Receitas de Juros	0,8	3,0	6,90	2,9	4,06	0,0	0,00	0,0	0,00	6,2	3,55
3. Receita de Dividendos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Receita Bruta de Juros e Dividendos	4,1	16,2	37,28	19,5	27,31	20,9	19,26	25,0	18,25	44,4	25,43
5. Desp. de Juros sobre Depós. de Clientes	0,6	2,3	5,29	2,5	3,50	5,6	5,16	11,6	8,47	12,4	7,10
6. Outras Despesas de Intermediação Financeira	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Despesa Total de Intermediação Financeira	0,6	2,3	5,29	2,5	3,50	5,6	5,16	11,6	8,47	12,4	7,10
8. Receita Financeira Líquida	3,5	13,9	31,99	17,0	23,81	15,3	14,10	13,4	9,78	32,0	18,33
9. Ganhos (Perdas) Líq. com Negoc. de Tít. e Derivativos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
10. Ganhos (Perdas) Líquidos com Outros Títulos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
11. Ganhos (Perdas) Líq. com Ativ. a Valor Justo(VJ) através da DRE	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
12. Resultado Líquido de Seguros	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
13. Rec. de Prestação de Serviços e Comissões Líquidas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
14. Outras Receitas Operacionais	0,6	2,4	5,52	2,6	3,64	3,8	3,50	8,8	6,42	0,7	0,40
15. Total de Result. não Oriundos de Rec. de juros	0,6	2,4	5,52	2,6	3,64	3,8	3,50	8,8	6,42	0,7	0,40
16. Despesas de Pessoal	2,0	7,9	18,18	9,9	13,87	9,4	8,66	7,5	5,47	10,7	6,13
17. Outras Despesas Operacionais	0,8	3,2	7,36	3,7	5,18	3,8	3,50	4,6	3,36	7,6	4,35
18. Total de Despesas Administrativas	2,8	11,1	25,54	13,6	19,05	13,2	12,17	12,1	8,83	18,3	10,48
19. Lucro/Perda Valor Patrimonial - Operacional	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
20. Result. Oper. antes de Provisão para Créditos	1,3	5,2	11,97	6,0	8,40	5,9	5,44	10,1	7,37	14,4	8,25
21. Provisão para Créditos	(0,1)	(0,2)	(0,46)	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
22. Outras Provisões para Crédito	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
23. Lucro Operacional	1,4	5,4	12,43	6,0	8,40	5,9	5,44	10,1	7,37	14,4	8,25
24. Lucro/Perda Valor Patrimonial - Não Operacional	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
25. Receita Não-recorrente	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
26. Despesa Não-recorrente	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
27. Alteração no Valor Justo da Dívida Própria	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
28. Outras Receitas/Despesas Não-Operacionais	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
29. Lucro Antes dos Impostos	1,4	5,4	12,43	6,0	8,40	5,9	5,44	10,1	7,37	14,4	8,25
30. Impostos	0,3	1,0	2,30	1,0	1,40	1,2	1,11	1,9	1,39	3,5	2,00
31. Lucro/Perda com Operações Descontinuadas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
32. Resultado Líquido	1,1	4,4	10,13	5,0	7,00	4,7	4,33	8,2	5,99	10,9	6,24
33. Variação de TVM Disponíveis para Venda (DPV)	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,2	0,11
34. Variação da Reavaliação dos Ativos Fixos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
35. Diferenças na Conversão de Moedas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
36. Outros Ganhos e Perdas Reconhec. contra o Patrimônio	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
37. Resultado Abrangente Fitch	1,1	4,4	10,13	5,0	7,00	4,7	4,33	8,2	5,99	11,1	6,36
38. Memo: Participação de Não-controladores	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
39. Memo: Result. Líq. após Particip. de Não-controladores	1,1	4,5	10,36	5,0	7,00	4,7	4,33	8,2	5,99	10,9	6,24
40. Memo: Dividendos e JCP Pagos & Declar. no Período	1,1	4,3	9,90	4,1	5,74	4,5	4,15	14,1	10,29	1,0	0,57
41. Memo: Desp. de Juros s/ Ações Pref. Não Cumul.Pagas/Declaradas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Taxa de Câmbio	USD1 = BRL3.10190			USD1 = BRL2.65560		USD1 = BRL2.35380		USD1 = BRL2.04830		USD1 = BRL1.85880	

Balanço Patrimonial – Cibrasec - Companhia Brasileira de Securitização

	30 Set 2015			31 dez 2014		31 dez 2013		31 dez 2012		31 dez 2011	
	9 Meses USD mi	9 Meses BRL mi	% Ativos	12 Meses BRL mi	% Ativos	12 Meses BRL mi	% Ativos	12 Meses BRL mi	% Ativos	12 Meses BRL mi	% Ativos
Ativos											
A. CRÉDITOS											
1. Crédito Imobiliário Residencial	10,1	40,2	33,22	50,6	41,61	54,7	42,37	68,1	43,94	86,2	46,52
2. Outros Créditos Imobiliários Residenciais	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Outros Créditos ao Consumo/Varejo	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Créditos Corporativos & Comerciais	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Outros Créditos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Menos: Provisões para Créditos Duvidosos	0,0	0,0	0,00	0,2	0,16	0,8	0,62	0,9	0,58	0,9	0,49
7. Total de Crédito	10,1	40,2	33,22	50,4	41,45	53,9	41,75	67,2	43,35	85,3	46,03
8. Memo: Créditos Brutos	10,1	40,2	33,22	50,6	41,61	54,7	42,37	68,1	43,94	86,2	46,52
9. Memo: Créditos Duvidosos Incluídos Acima	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
10. Memo: Créditos a Valor Justo Incluídos Acima	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
1. Créditos e Adiantamentos a Bancos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Operações Compromissadas e em Garantia	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Carteira de Títulos para Negociação	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Derivativos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Títulos Disponíveis para Venda	4,5	17,9	14,79	21,0	17,27	28,1	21,77	37,5	24,19	39,5	21,32
6. Títulos Mantidos até o Vencimento	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Participações Societárias em Colgadas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
8. Outros Títulos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	26,5	20,53	32,3	20,84	49,8	26,88
9. Total da Carteira de TVM	4,5	17,9	14,79	21,0	17,27	54,6	42,29	69,8	45,03	89,3	48,19
10. Memo: Títulos Públicos incluídos Acima	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
11. Memo: Títulos em Garantia	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
12. Investimentos em Imóveis	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
13. Ativos de Seguros	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
14. Outros Ativos Operacionais	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
15. Total de Ativos Operacionais	14,6	58,1	48,02	71,4	58,72	108,5	84,04	137,0	88,39	174,6	94,23
1. Caixa/Disponibilidades	9,7	38,4	31,74	28,8	23,68	0,4	0,31	0,4	0,26	0,3	0,16
2. Memo: Reser. Mandatórias Incluídas Acima	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Imóveis Executados	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Ativos Fixos	0,8	3,3	2,73	3,5	2,88	2,3	1,78	2,4	1,55	2,2	1,19
5. Ágio	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Outros Intangíveis	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Ativos Tributários Correntes	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
8. Créditos Tributários	0,9	3,7	3,06	3,6	2,96	3,8	2,94	3,7	2,39	3,0	1,62
9. Operações Descontinuadas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
10. Outros Ativos	4,4	17,5	14,46	14,3	11,76	14,1	10,92	11,5	7,42	5,2	2,81
11. Total de Ativos	30,5	121,0	100,00	121,6	100,00	129,1	100,00	155,0	100,00	185,3	100,00
1. Depósitos de Clientes - À Vista	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Depósitos de Clientes - Poupança	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Depósitos de Clientes - A Prazo	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Total de Depósitos de Clientes	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Depósitos de Bancos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Operações Compromissadas em Garantia	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Outros Empréstimos de Curto Prazo	0,8	3,2	2,64	24,7	20,31	31,0	24,01	42,6	27,48	66,6	35,94
8. Total de Captação de Curto Prazo	0,8	3,2	2,64	24,7	20,31	31,0	24,01	42,6	27,48	66,6	35,94
9. Dívida Sênior sem Garantias (prazo original > 1 Ano)	1,0	3,9	3,22	7,1	5,84	12,8	9,91	21,2	13,68	26,7	14,41
10. Dívida Subordinada	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
11. Letras Imobiliárias Garantidas - LIGs	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
12. Outras Captações	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
13. Total de Captação (Exc. Depós) de Longo Prazo (prazo original > 1 ano)	1,0	3,9	3,22	7,1	5,84	12,8	9,91	21,2	13,68	26,7	14,41
14. Derivativos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
15. Passivos de Negociação de Ativ. Financeiros	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
16. Total de Passivos com Encargo Financeiro	1,8	7,1	5,87	31,8	26,15	43,8	33,93	63,8	41,16	93,3	50,35
1. Parcela a Valor Justo da Dívida	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Provisões para Créditos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Provisão para Fundos de Pensão e Outros	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Passivo Tributário Corrente	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Impostos Diferidos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Outros Passivos Diferidos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Operações Descontinuadas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
8. Passivos de Seguros	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
9. Outros Passivos sem Encargo Financeiro	9,6	38,2	31,57	16,0	13,16	11,7	9,06	17,6	11,35	9,5	5,13
10. Total de Passivos	11,4	45,3	37,44	47,8	39,31	55,5	42,99	81,4	52,52	102,8	55,48
1. Ações Prefer. Cumul. e Cap. Híbr. Contab. como Dívida	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Ações Prefer. Cumul. e Cap. Híbr. Contab. como Pat.	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
1. Capital/Reservas	19,1	75,7	62,56	73,8	60,69	73,5	56,93	73,3	47,29	82,3	44,41
2. Participação de Não-controladores	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Reservas de Reavaliação para TVM	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,1	0,08	0,3	0,19	0,2	0,11
4. Reserva de Reavaliação em Moeda Estrangeira	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Var. das Reserv. de Reaval. e Outros Gan./Perd. contra Patrim.	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Patrimônio Total	19,1	75,7	62,56	73,8	60,69	73,6	57,01	73,6	47,48	82,5	44,52
7. Total do Passivo + Patrimônio	30,5	121,0	100,00	121,6	100,00	129,1	100,00	155,0	100,00	185,3	100,00
8. Memo: Núcleo de Capital Fitch	18,8	74,6	61,65	73,8	60,69	73,6	57,01	73,6	47,48	82,5	44,52
9. Memo: Capital Elegível Fitch	18,8	74,6	61,65	73,8	60,69	73,6	57,01	73,6	47,48	82,5	44,52
10. Taxa de Câmbio	USD1 = BRL3.10190			USD1 = BRL2.65560		USD1 = BRL2.35380		USD1 = BRL2.04830		USD1 = BRL1.85880	

Resumo da Análise – Cibrasec - Companhia Brasileira de Securitização

	30 Set 2015	31 dez 2014	31 dez 2013	31 dez 2012	31 dez 2011
	9 Meses	12 Meses	12 Meses	12 Meses	12 Meses
A. Índices de Intermediação Financeira					
1. Rec. de Juros sobre Créd./Média de Créd. Bruta	39,11	32,05	36,10	32,43	41,70
2. Desp. de Juros sobre Dep. de Clientes / Média de Dep. de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Rec. de Juros / Média de Ativos Operacionais	33,84	19,96	17,59	16,05	26,24
4. Desp. de Juros / Média de Passivos com Enc. Financeiros	13,91	7,29	10,39	14,78	13,96
5. Rec. Líq. de Interm. / Média de Ativos Oper.	29,04	17,40	12,88	8,60	18,91
6. Rec. Líq. de Interm. - Desp. de Prov. / Média de Ativos Oper.	29,46	n.a.	n.a.	8,60	18,91
7. Rec. Líq. de Interm. - Ações Preferenciais/Média de Ativos Oper.	29,04	17,40	12,88	8,60	18,91
B. Outros Índices de Rentabilidade Operacional					
1. Receita Não-Financ. / Receita Bruta	14,72	13,27	19,90	39,64	2,14
2. Desp. Não-Financeira / Rec. Bruta	68,10	69,39	69,11	54,50	55,96
3. Desp. Não-Financeira/Média de Ativos	12,59	11,04	9,36	7,11	10,22
4. Result. Oper. Antes de Prov. para Créd. / Média do Patrimônio	9,28	8,10	7,96	12,93	18,60
5. Result. Oper. Antes de Prov. para Créd. /Média do Tot. Ativos	5,90	4,87	4,18	5,94	8,04
6. Desp. Prov. Para créd. e Tít./Result Oper. Antes de Provisão	(3,85)	0,00	0,00	0,00	0,00
7. Result. Operacional / Média do Patrimônio	9,64	8,10	7,96	12,93	18,60
8. Result. Oper. / Média do Total de Ativos	6,12	4,87	4,18	5,94	8,04
9. Result. Operacional / Ativo Ponderado Pelo Risco	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Outros Índices de Rentabilidade Operacional					
1. Lucro Líq./Patrim. Total Médio	7,85	6,75	6,34	10,50	14,08
2. Lucro Líq./Média do Total de Ativos	4,99	4,06	3,33	4,82	6,09
3. Result. Abrangente Fitch/ Patrimônio Total Médio	7,85	6,75	6,34	10,50	14,34
4. Result. Abrangente Fitch / Média do Total de Ativos	4,99	4,06	3,33	4,82	6,20
5. Impostos / Lucro Antes de Impostos	18,52	16,67	20,34	18,81	24,31
6. Lucro Líquido/Ativo Ponderado Pelo Risco	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalização					
1. Núcleo de Capital Fitch/Ativos Ponderados pelo Risco	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Capital Elegível Fitch/ Ativos Ponderados pelo Risco	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrim. Tangível/Ativos Tangíveis	62,22	60,40	57,01	47,48	44,52
4. Índice de Capital Regulatório Nível 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,00
5. Índice de Capital Regulatório	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,00
6. Índice de Capital Principal	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimônio/Total de Ativos	62,56	60,69	57,01	47,48	44,52
8. Dividendos Pag. e Declar. /Result. Líquido	97,73	82,00	95,74	171,95	9,17
9. Geração Interna de Capital	0,18	1,22	0,27	(8,02)	12,00
E. Qualidade da Carteira de Crédito					
1. Evolução do Total de Ativos	(0,49)	(5,81)	(16,71)	(16,35)	14,10
2. Evolução da Carteira de Créd. Bruta	(20,55)	(7,50)	(19,68)	(21,00)	(11,13)
3. Créditos Duvidosos/Crédito Bruto	n.a.	n.a.	n.a.	0,00	0,00
4. Provisões para Créditos/Crédito Bruto	n.a.	0,40	1,46	1,32	1,04
5. Provisões para Créditos/Créditos Duvidosos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Créditos Duvidosos - Provisões para Créditos / Núcleo de Capital Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	(1,22)	(1,09)
7. Créditos Duvidosos - Provisões para Crédito/Patrimônio	n.a.	n.a.	n.a.	(1,22)	(1,09)
8. Desp. Prov. Para Créd. e Tít / Média de Crédito Bruto	(0,59)	n.a.	n.a.	0,00	0,00
9. Baixas Líquidas/Média de Crédito Bruto	(0,59)	n.a.	n.a.	0,00	0,00
10. Créd. Duvid. + Ativos Exec./Créd. Bruto + Ativos Exec.	n.a.	n.a.	n.a.	0,00	0,00
F. Captação e Liquidez					
1. Empréstimos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Ativos Interbancários/Passivos Interbancários	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes/Total de Passivos com Encargo Financeiro (excluindo derivativos)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Índice de Liquidez de Curto Prazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Índice de Liquidez de Longo Prazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

(*) De acordo com o Cosif (Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional), do Banco Central do Brasil, o plano de contas brasileiro para bancos não permite a segregação apenas de "Despesas de Juros sobre Depósitos de Clientes". Sendo assim, este indicador também inclui várias outras despesas de captação. Entretanto, esse índice é comparável para todos os bancos, podendo servir como um indicador relativo dos custos agregados da captação de um banco, no varejo e no atacado.

Dados de Referência - Cibrasec - Companhia Brasileira de Securitização

	30 set 2015			31 dez 2014		31 dez 2013		31 dez 2012		31 dez 2011	
	9Meses		%	12 Meses	%	12 Meses	%	12 Meses	%	12 Meses	%
	USD mi	BRL mi	Ativos	BRL mi	Ativos	BRL mi	Ativos	BRL mi	Ativos	BRL mi	Ativos
A. Itens Fora do Balanço											
1. Ativos Securitizados Publicados Fora do Balanço	3.651,5	14.504,4	11.987,11	12.620,8	10.378,95	6.830,9	5.291,17	6.164,0	3.976,77	6.784,3	3.661,25
2. Outros Ativos Securitizados Fora do Balanço	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Garantias	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Aceites e Outros Créditos Fora do Balanço	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Linhas de Crédito	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Outros Passivos Contingentes	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Total de Ativos Administrados	3.681,9	14.625,4	12.087,11	12.742,4	10.478,95	6.960,0	5.391,17	6.319,0	4.076,77	6.969,6	3.761,25
Média de Empréstimos	11,3	45,0	37,19	51,8	42,60	57,9	44,85	77,1	49,74	91,6	49,43
Média de Ativos Operacionais	16,1	64,0	52,89	97,7	80,35	118,8	92,02	155,8	100,52	169,2	91,31
Média de Ativos	29,7	117,9	97,44	123,2	101,32	141,1	109,30	170,1	109,74	179,1	96,65
Média dos Ativos Securitizados	3.488,6	13.857,3	11.452,31	10.212,8	8.398,68	4.816,8	3.731,06	2.589,7	1.670,77	2.099,2	1.132,87
Média de Passivos com Encargo Financeiro	5,6	22,1	18,26	34,3	28,21	53,9	41,75	78,5	50,65	88,8	47,92
Média de Capital/Reservas	18,9	74,9	61,90	74,1	60,94	73,9	57,24	78,1	50,39	77,4	41,77
Média de Patrimônio	18,9	74,9	61,90	74,1	60,94	74,1	57,40	78,1	50,39	77,4	41,77
Média de Depósitos de Clientes	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Empréstimos & Adiantamentos < 3 Meses											
Empréstimos & Adiantamentos < 3 Meses	8,9	35,4	29,26	42,4	34,87	42,3	32,77	42,4	27,35	0,0	0,00
Empréstimos & Adiantamentos 3 - 12 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Empréstimos & Adiantamentos 1 - 5 Anos	1,2	4,8	3,97	8,2	6,74	12,5	9,68	25,7	16,58	0,0	0,00
Empréstimos & Adiantamentos > 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Títulos de Dívida < 3 Meses											
Títulos de Dívida < 3 Meses	4,5	17,9	14,79	21,0	17,27	28,1	21,77	37,5	24,19	0,0	0,00
Títulos de Dívida 3 - 12 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Títulos de Dívida 1 - 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Títulos de Dívida > 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Empréstimos e Adiantamentos a Bancos < 3 Meses											
Empréstimos e Adiantamentos a Bancos < 3 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Empréstimos e Adiantamentos a Bancos 3 - 12 Meses											
Empréstimos e Adiantamentos a Bancos 3 - 12 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Empréstimos e Adiantamentos a Bancos 1 - 5 Anos											
Empréstimos e Adiantamentos a Bancos 1 - 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Empréstimos e Adiantamentos a Bancos > 5 Anos											
Empréstimos e Adiantamentos a Bancos > 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Depósitos do Varejo < 3 Meses											
Depósitos do Varejo < 3 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Depósitos do Varejo 3 - 12 Meses											
Depósitos do Varejo 3 - 12 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Depósitos do Varejo 1 - 5 Anos											
Depósitos do Varejo 1 - 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Depósitos do Varejo > 5 Anos											
Depósitos do Varejo > 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Outros Depósitos < 3 Meses											
Outros Depósitos < 3 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Outros Depósitos 3 - 12 Meses											
Outros Depósitos 3 - 12 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Outros Depósitos 1 - 5 Anos											
Outros Depósitos 1 - 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Outros Depósitos > 5 Anos											
Outros Depósitos > 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Depósitos Interbancários < 3 Meses											
Depósitos Interbancários < 3 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Depósitos Interbancários 3 - 12 Meses											
Depósitos Interbancários 3 - 12 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Depósitos Interbancários 1 - 5 Anos											
Depósitos Interbancários 1 - 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Depósitos Interbancários > 5 Anos											
Depósitos Interbancários > 5 Anos	0,8	3,2	2,64	5,2	4,28	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Dívida Sênior < 3 Meses											
Dívida Sênior < 3 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	31,0	24,01	42,6	27,48	66,6	35,94
Dívida Sênior 3 - 12 Meses											
Dívida Sênior 3 - 12 Meses	1,0	3,9	3,22	7,1	5,84	12,8	9,91	21,2	13,68	26,7	14,41
Dívida Sênior 1 - 5 Anos											
Dívida Sênior 1 - 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Dívida Sênior > 5 Anos											
Dívida Sênior > 5 Anos	1,8	7,1	5,87	12,3	10,12	43,8	33,93	63,8	41,16	93,3	50,35
Total da Dívida Sênior no Balanço											
Total da Dívida Sênior no Balanço	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Parcela de Valor Justo da Dívida Sênior											
Dívida Subordinada < 3 Meses											
Dívida Subordinada < 3 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Dívida Subordinada 3 - 12 Meses											
Dívida Subordinada 3 - 12 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Dívida Subordinada 1 - 5 Anos											
Dívida Subordinada 1 - 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Dívida Subordinada > 5 Anos											
Dívida Subordinada > 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Total da Dívida Subordinada no Balanço											
Total da Dívida Subordinada no Balanço	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Parcela de Valor Justo da Dívida Subordinada											
Parcela de Valor Justo da Dívida Subordinada	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
D. Ativos Ponderados Pelo Risco											
1. Ativos Ponderados Pelo Risco	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Ajustes Fitch para Ativos Ponderados pelo Risco	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Ativos Ponderados pelo Risco Ajustados pela Fitch	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
E. Reconciliação do Patrimônio Líquido											
1. Patrimônio	19,1	75,7	62,56	73,8	60,69	73,6	57,01	73,6	47,48	82,5	44,52
2. Ações Preferenciais e Capital Híbrido considerado como Patrimônio	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Outros Ajustes	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Patrimônio Líquido Publicado	19,1	75,7	62,56	73,8	60,69	73,6	57,01	73,6	47,48	82,5	44,52
F. Reconciliação do Capital Elegível Fitch											
1. Patr. Líq. Publicado mais Participação Minoritárias	19,1	75,7	62,56	73,8	60,69	73,6	57,01	73,6	47,48	82,5	44,52
2. Variação da Dívida Própria	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Patr. Minoritárias que Não Absorvem perdas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Ágio	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Outros Intangíveis	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Créditos Tribut. (exc. Orig. por Difer. Temporárias)	0,3	1,1	0,91	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Ativos Líquidos das Atividades de Seguros	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
8. Colateral Rel. a Cessões e Secur. fora do Balanço	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
9. Núcleo de Capital Fitch	18,8	74,6	61,65	73,8	60,69	73,6	57,01	73,6	47,48	82,5	44,52
10. Capital Híbrido Elegível	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
11. Capital Híbrido Público	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
12. Capital Elegível Fitch	18,8	74,6	61,65	73,8	60,69	73,6	57,01	73,6	47,48	82,5	44,52
Taxa de Câmbio	USD1 = BRL3.10190		USD1 = BRL2.65560		USD1 = BRL2.35380		USD1 = BRL2.04830		USD1 = BRL1.85880		

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM no 521/12.

O rating acima foi solicitado pelo, ou em nome do, emissor e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação do rating.

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). AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E 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".

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 seus ratings, a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e *underwriters* e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch executa uma pesquisa razoável das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, na medida em 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 emitente 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 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 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 seus ratings, 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 são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e predições sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings 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 "tal 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 se apoia em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhuma classificação é de responsabilidade exclusiva de um indivíduo, ou de um grupo de indivíduos. 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 modificados 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, a pesquisa da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.