

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).

Dados Financeiros

	30/06/2016	31/12/2015
Total de Ativos (USDmi)	32,1	28,3
Total de Ativos (BRLmi)	103,1	110,5
Patrimônio Líquido (BRLmi)	75,5	74,1
Lucro Operacional (BRLmi)	3,8	7,4
Lucro Líquido (BRLmi)	3,2	6,2
Resultado Abrangente (BRLmi)	6,2	6,2
ROAA Operacional (%)	7,16	6,37
ROAE Operacional (%)	10,22	9,91
Geração Interna de Capital (%)	3,73	2,56

Pesquisa Relacionada

[Fitch Afirma Rating Nacional de Longo Prazo 'A+\(bra\)' da Cibrasec, outubro de 2016](#)

[Relatório Especial: Securizadoras Brasileiras Limitações de Novos Negócios e Riscos de Continuidade, junho de 2016](#)

Analistas

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

Pedro Carvalho
+55 21 4504-2602
pedro.carvalho@fitchratings.com

Principais Fundamentos dos Ratings

Suporte Implícito dos Acionistas: O Rating da Companhia Brasileira de Securitização (Cibrasec) reflete o suporte implícito dos principais acionistas e a sinergia destes com a securitizadora. O controle acionário da Cibrasec é pulverizado entre o Banco Bradesco S.A. (Bradesco, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável), Itaú Unibanco S.A. (Itaú Unibanco, 'AAA(bra)'/Estável), Banco do Brasil S.A. (BdB, 'AA+(bra)'/Negativa), Caixa Econômica Federal (Caixa, 'AA+(bra)'/Negativa) e Banco Santander (Brasil) S.A. (Santander Brasil, 'AAA(bra)'/Estável). Juntos, estes bancos controlam 48,5% de seu capital.

Diferença de Graus: O controle pulverizado e o percentual detido pelos maiores bancos do país na composição acionária da Cibrasec explicam a diferença de alguns graus entre o rating da companhia e a média de rating desses acionistas. O restante do controle acionário (51,5%) está distribuído por outros 15 bancos e entidades, com participações individuais menos relevantes.

Reorganização Societária: Em agosto de 2016, a Cibrasec fez uma reorganização, societária de forma a não ser impedida juridicamente de atuar com todos os seus acionistas. A Fitch considera essa mudança societária importante, pois deve ajudar a aumentar o número de operações, principalmente com acionistas anteriormente impedidos de operar com a securitizadora. Até então, a companhia estava impedida de atuar com alguns deles (como o Itaú Unibanco, BdB e Santander Brasil) em função da Resolução 1.775 do Banco Central (Bacen), que vedava a compra de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) por bancos com mais de 10% de participação na securitizadora. A Resolução 4.478, de abril de 2016, por sua vez, passou a proibir apenas parcialmente essas aquisições.

Líder de Mercado: A Cibrasec detém boa participação de mercado — 66% das operações de securitização no primeiro semestre de 2016. Conta também com uma equipe experiente e qualificada. A empresa continua atuando de forma conservadora e pouco alavancada em seus balanços consolidados: em junho de 2016, os ativos representavam apenas 1,4 vez seu patrimônio líquido (PL). Nos seis primeiros meses de 2016, a Cibrasec realizou cinco operações de CRIs (no mesmo período de 2015, sete) que totalizaram BRL4,01 bilhões (BRL2,04 bilhões em 2015).

Menores Receitas: O desempenho da Cibrasec está fortemente vinculado ao do mercado de securitização imobiliária, que, por sua vez, tem sido bastante volátil nos últimos anos. Até 2010, o mercado de securitização crescia acompanhando o mesmo ritmo de expansão do crédito imobiliário. A partir de 2010, com a desaceleração da venda de imóveis e do mercado de construção, as emissões de CRIs começaram a oscilar. Assim, as novas operações passaram a se concentrar mais em recebíveis corporativos, que geram menos receitas para as securitizadoras.

Sensibilidades dos Ratings

Ação de Rating Positiva: Ações de rating positivas estão condicionadas a um substancial aumento das atividades da Cibrasec junto aos acionistas, sem que isto prejudique seus indicadores de qualidade de ativos e de capitalização.

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

Ambiente Operacional

Rating Soberano

A Fitch rebaixou os IDRs de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local do Brasil para 'BB', de 'BB+', em maio de 2016. A Perspectiva dos IDRs permanece Negativa. A Perspectiva reflete a continuidade do fraco desempenho econômico do país, maiores desequilíbrios macroeconômicos, deterioração das contas fiscais e significativo crescimento da dívida pública, que tem elevado as pressões sobre o perfil de crédito soberano.

Ambiente Econômico

O ambiente econômico do país tem sido desafiador desde 2012. O crescimento anual do produto interno bruto (PIB) teve redução, passando de 4,3%, em média, de 2007 a 2011, para 1,3% de 2012 a 2014, registrando contração de 3,8% em 2015. A inflação alta levou o Bacen a aumentar a taxa básica de juros (Selic) de 7,25%, em abril de 2013, para 14,25%, no final de 2015.

Desenvolvimento do Mercado Financeiro

Apesar do menor crescimento econômico, o índice total de créditos/PIB tem aumentado nos últimos anos, 52% em junho de 2016, ante 35% em dezembro de 2007. O sistema financeiro brasileiro é altamente concentrado: em junho de 2016, os dez maiores bancos detinham aproximadamente 86% dos ativos.

Até 2010, o mercado de crédito imobiliário apresentava crescimento expressivo, e o de securitização acompanhava esse ritmo. A partir de 2010, a venda de imóveis começou a desacelerar, bem como o mercado de construção, o que automaticamente provocou oscilações nas emissões de CRIs. Assim, as novas operações passaram a se concentrar mais em recebíveis corporativos — que geram menos receitas para as securitizadoras — do que em recebíveis derivados de crédito imobiliário do varejo.

Desde o fim de 2015, dados o menor apetite dos bancos e o ambiente operacional mais desafiador, as ofertas de recebíveis imobiliários pulverizados por parte de incorporadoras e construtoras cresceram, já que estas buscam formas alternativas de financiamento. O risco de crédito, porém, é maior, o que aumenta a importância de bons controles de crédito por parte das securitizadoras.

Marco Regulatório

O ambiente regulatório brasileiro é considerado forte, de forma geral. Os dois principais reguladores, 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 os acionistas da Cibrasec sejam majoritariamente bancos, a empresa não é uma instituição financeira e, portanto, não está sujeita à regulação e supervisão do Bacen. Suas 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.

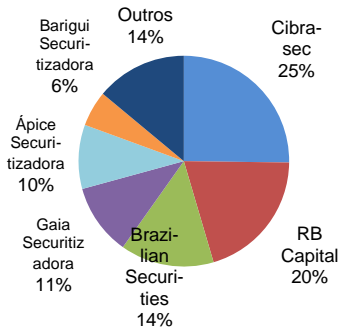
Metodologia Aplicada

Metodologia Global de Rating de Instituições Financeiras Não-bancárias (julho de 2016);

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

Além de pioneira, a Cibrasec é uma das securitizadoras mais importantes no mercado. Considerando os CRIs emitidos entre 1999 e agosto de 2016, o mercado de securitização foi responsável por mais de BRL68 bilhões em CRIs segundo dados da Cetip, e a Cibrasec representou importante fatia (25% do total).

Participação de Mercado



(*) Total de Emissões de 1999-ago./2016. Fonte: Cibrasec, CVM e Cetip

Modelo de Negócios

A Cibrasec 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 investidores mais qualificados como bancos, gestoras, fundos e outros.

Para operações pulverizadas, a Cibrasec 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 Cibrasec 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, interessadas em antecipar recebíveis imobiliários.

Para as operações estruturadas, a Cibrasec tanto financia a compra ou construção de imóveis novos (operações de *built-to-suit*) quanto refinancia imóveis existentes (operações de *sale-and-leaseback*), por meio de operações de securitização de fluxos financeiros derivados de contrato de locação ou da compra e venda de imóveis. A Cibrasec também está apta a operar com Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs), que são títulos lastreados em recebíveis do setor agrícola.

Estrutura Organizacional

Na opinião da Fitch, a estrutura acionária é um ponto positivo da Cibrasec. Cinco grandes bancos consolidam 48,5% do capital da companhia: Bradesco, Itaú Unibanco, BdB, Caixa e Santander. Entretanto, este suporte implícito é, em parte, limitado pela pulverização do controle acionário, pois nenhum acionista detém participação relevante.

A Cibrasec implementou uma reorganização societária, de forma a não ter nenhum impeditivo, por força da lei, de atuar com todos os seus acionistas. Para alguns acionistas que estavam impedidos de atuar com a Cibrasec, a solução criada foi distribuir ações preferenciais com peso diferenciado no pagamento de dividendos, mas que não permitisse que qualquer acionista ultrapassasse mais de 10% na participação total.

Até agosto de 2016, a Cibrasec estava impedida de atuar com alguns acionistas (como Itaú Unibanco, BdB e Santander Brasil) em função da Resolução 1.775, que proibia na totalidade, posteriormente alterada pela Resolução 4.778 que proíbe parcialmente, os bancos com participação societária superior a 10% no capital de uma securitizadora de adquirirem CRIs por sua subsidiária. A Fitch considera importante essa mudança societária na Cibrasec, pois deve ajudar a empresa a aumentar o número de operações, principalmente com os acionistas que até então estavam impedidos de operar.

Fazem parte do balanço consolidado da Cibrasec, a Cibrasec Administradora de Recursos Ltda., Cibrasec Serviços Financeiros Ltda. e a Cibrasec Crédito Imobiliário Fundo de Investimento Imobiliário, todas com atividades pouco relevantes.

Grupo	Acionista	Preferenciais %	Ordinárias %	Participação Total %
1	Banco Itaú Unibanco S.A.	30,9	9,66	9,79
2	Banco Santander Brasil S.A.	20,3	9,66	9,72
3	BB Banco de Investimentos S.A. (BdB)	16,3	9,66	9,70
4	Banco Alvorada S.A. (Bradesco)	8,1	9,66	9,65
5	Caixa Participações (Caixa)	8,1	9,66	9,65
6	IFC - International Finance Corporation	8,1	9,66	9,65
7	Associação de Poupança e Empréstimos - Pouplex	8,1	9,66	9,65
8	Demais Bancos	-	17,87	17,77
9	Demais Empresas ou Associações Ligadas ao Mercado Imobiliário	-	14,49	14,41
10	ABECIP – Associação Brasileira de Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança	-	0,01	0,01

Fonte: Cibrasec

Administração e Estratégia

Qualidade da Administração

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 operações 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. 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). A Cibrasec deve começar a estruturar alguns CRAs corporativos a partir do último trimestre de 2016, e a oportunidade de voltar a operar com todos os acionistas deve nortear o crescimento das operações da companhia em 2017.

Execução da Estratégia

A execução da estratégia da Cibrasec tem sido alinhada com o comportamento do mercado imobiliário brasileiro e do ambiente operacional. Em 2016, as emissões de CRIs de créditos pulverizados foram impulsionadas por medidas do governo federal para incentivar o crédito imobiliário no Brasil. O governo federal liberou BRL10 bilhões do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) para compra de CRIs ao longo do ano, principalmente na Caixa Econômica Federal e em alguns bancos grandes comerciais, todos acionistas da Cibrasec, que têm realizado a maioria das operações. Isso explica o volume de CRIs em 2016, mas a

agência ressalta que se tratam de operações pontuais, e que a escassez de recebíveis imobiliários de boa qualidade deve continuar impactando o volume destes certificados no mercado.

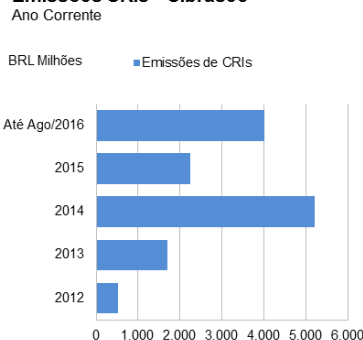
Apetite por Risco Padrões de Subscrição

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 BRL18,5 bilhões, em junho de 2016, aproximadamente 99% estavam vinculados a operações sob regime fiduciário e sem qualquer tipo de coobrigação da Cibrasec, conforme quadro a seguir.

BRLmi	Dez.2013	Dez.2014	Dez.2015	Jun.2016
Vinculados a CRIs com Regime Fiduciário	8.098,0	12.620,7	14.475,3	18.424,8
Vinculados a CRIs com Regime Fiduciário com Coobrigação Cibrasec	13,3	9,2	6,1	5,0
Vinculados a CRIs sem Regime Fiduciário	20,6	17,5	12,3	10,6

Fonte: Cibrasec

Emissões CRIs - Cibrasec



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 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. O monitoramento da cobrança e da inadimplência fica a cargo da gerência de gestão financeira, que responde pela gestão dos recebíveis e dos CRIs, o 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 seis primeiros meses de 2016, a Cibrasec realizou cinco operações de CRIs (sete no mesmo período de 2015), totalizando aproximadamente BRL4,0 bilhões (BRL2,0 bilhões até junho de 2015). O volume de CRIs com regime totalizou BRL17,5 bilhões, contra BRL13,5 bilhões em dezembro de 2015. O volume de CRIs sem regime ou com regime, mas com coobrigação da Cibrasec era de baixos e decrescentes BRL4,9 milhões em junho de 2016 (contra BRL6,1 milhões em dezembro de 2015).

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 permite 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 atenuarem 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 BRL35,9 milhões de ativos com risco de crédito que estão no balanço da Cibrasec, 14% correspondem a recebíveis imobiliários esperando pela estruturação dos CRIs e/ou vinculados a emissões sem regime fiduciário e/ou com coobrigação da securitizadora e 86% compreendem o saldo de operações com regime fiduciário pleno, que são diferenças entre saldos de contas patrimoniais ativas e passivas vinculados a operações fora do balanço.

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, no montante de 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 Cibrasec 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 2016, os resultados da empresa foram afetados, principalmente se comparados a índices de rentabilidade que a empresa já alcançou no passado. De janeiro a junho de 2016, a Cibrasec apresentou lucro líquido de BRL3,2 milhões (BRL2,6 milhões no mesmo período de 2015). Por isso, a securitizadora apresentou ROAA anualizado de 6,0% nos seis primeiros meses de 2016 (5,3% em 2015 e 4,0% em 2014).

O fato de a securitizadora manter caixa relativamente elevado para seu porte (em torno de BRL23 milhões no balanço consolidado em junho de 2016) garante um colchão de receitas financeiras adicional, o que lhe ajuda a equilibrar naturalmente uma eventual redução de negócios e consequentemente 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 1,4 vez o seu PL em junho de 2016 (1,5 vez em 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, de aproximadamente BRL23 milhões em junho de 2016 no balanço consolidado. 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, nunca 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 principais acionistas e a sinergia destes com a securitizadora. O controle pulverizado e o percentual detido pelos maiores bancos do país na composição acionária da empresa explicam a diferença de alguns graus entre o rating da companhia e o rating médio desses acionistas. Na análise do suporte, a Fitch ainda leva consideração o porte irrelevante da Cibrasec em termos de ativos e patrimônio para os grandes acionistas; o fato de o principal produto, CRI, não ser prioritário nas estratégias de nenhum acionista; o risco reputacional para os acionistas, em caso de insolvência da Cibrasec; e o fato de não haver 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 de Resultado – Cibrasec – Companhia Brasileira de Securitização

(BRL Milhares, Ano terminado em 31 de dezembro)	30 Jun 2016 ^a 6 Meses			2015 ^a		2014 ^a		2013 ^a		2012 ^a	
	Sem Ressalvas (USD Mi.)	Sem Ressalvas	% Ativos Opera- cionais	Sem Ressalvas	% Ativos Opera- cionais	Sem Ressalvas	% Ativos Opera- cionais	Sem Ressalvas	% Ativos Opera- cionais	Sem Ressalvas	% Ativos Opera- cionais
	1. Receita de Juros sobre Empréstimos	2,6	8,4	37,88	18,0	34,62	16,6	23,25	20,9	19,26	25,0
2. Outras Receitas de Juros	0,4	1,4	6,31	3,6	6,92	2,9	4,06	0,0	0,00	0,0	0,00
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	3,1	9,8	44,19	21,6	41,54	19,5	27,31	20,9	19,26	25,0	18,25
5. Desp. de Juros sobre Depósitos de Clientes	0,2	0,7	3,16	2,0	3,85	2,5	3,50	5,6	5,16	11,6	8,47
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	0,2	0,7	3,16	2,0	3,85	2,5	3,50	5,6	5,16	11,6	8,47
8. Receita Financeira Líquida	2,8	9,1	41,03	19,6	37,69	17,0	23,81	15,3	14,10	13,4	9,78
9. Ganhos (Perdas) Líquidos com Negoc. de Tit. 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 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. Receita 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	0,3	0,9	4,06	2,1	4,04	2,6	3,64	3,8	3,50	8,8	6,42
15. Total de Resultados Não Oriundos de Receitas de Juros	0,3	0,9	4,06	2,1	4,04	2,6	3,64	3,8	3,50	8,8	6,42
16. Despesas de Pessoal	1,2	3,9	17,58	10,4	20,00	9,9	13,87	9,4	8,66	7,5	5,47
17. Outras Despesas Operacionais	0,7	2,3	10,37	3,9	7,50	3,7	5,18	3,8	3,50	4,6	3,36
18. Total de Despesas Administrativas	1,9	6,2	27,96	14,3	27,50	13,6	19,05	13,2	12,17	12,1	8,83
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	1,2	3,8	17,13	7,4	14,23	6,0	8,40	5,9	5,44	10,1	7,37
21. Provisão para Créditos	0,0	0,0	0,00	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	1,2	3,8	17,13	7,4	14,23	6,0	8,40	5,9	5,44	10,1	7,37
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	1,2	3,8	17,13	7,4	14,23	6,0	8,40	5,9	5,44	10,1	7,37
30. Impostos	0,2	0,6	2,71	1,2	2,31	1,0	1,40	1,2	1,11	1,9	1,39
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	1,0	3,2	14,43	6,2	11,92	5,0	7,00	4,7	4,33	8,2	5,99
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	0,0	0,00
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	1,0	3,2	14,43	6,2	11,92	5,0	7,00	4,7	4,33	8,2	5,99
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: Resultado Líquido após Particip. de Não-controladores	1,0	3,2	14,43	6,2	11,92	5,0	7,00	4,7	4,33	8,2	5,99
40. Memo: Dividendos e JCP Pagos & Declarados no Período	0,6	1,8	8,12	4,3	8,27	4,1	5,74	4,5	4,15	14,1	10,29
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

^aTaxa de Câmbio: 2016 USD1 = BRL3.20920 2015 - USD1 = BRL3.90480 2014 - USD1 = BRL2.65560 2013- USD1 = BRL2.35380 2012 - USD1 = BRL2.04830.
Fonte: Fitch Ratings.

Balanco Patrimonial - Companhia Brasileira de Securitização

(BRL Milhares., Ano terminado em 31 de dezembro)	30 Jun 2016 ^a 6 Meses		2015 ^a		2014 ^a		2013 ^a		2012 ^a		
	(USD Mi.)	% de Ativos	% de Ativos	% de Ativos	% de Ativos	% de Ativos	% de Ativos	% de Ativos			
Ativos											
A. Créditos											
1. Crédito Imobiliário Residencial	11,2	35,9	34,82	42,0	38,01	50,6	41,61	54,7	42,37	68,1	43,94
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	2,4	7,8	7,57	7,8	7,06	0,2	0,16	0,8	0,62	0,9	0,58
7. Total de Crédito	8,8	28,1	27,26	34,2	30,95	50,4	41,45	53,9	41,75	67,2	43,35
8. Memo: Créditos Brutos	11,2	35,9	34,82	42,0	38,01	50,6	41,61	54,7	42,37	68,1	43,94
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
B. Outros Ativos Operacionais											
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	5,1	16,5	16,00	17,8	16,11	21,0	17,27	28,1	21,77	37,5	24,19
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 Coligadas	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	0,0	0,00	26,5	20,53	32,3	20,84
9. Total da Carteira de TVM	5,1	16,5	16,00	17,8	16,11	21,0	17,27	54,6	42,29	69,8	45,03
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	13,9	44,6	43,26	52,0	47,06	71,4	58,72	108,5	84,04	137,0	88,39
C. Ativos Não-Operacionais											
1. Caixa/Disponibilidades	7,2	23,2	22,50	27,0	24,43	28,8	23,68	0,4	0,31	0,4	0,26
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	0,9	3,0	2,91	3,2	2,90	3,5	2,88	2,3	1,78	2,4	1,55
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	1,1	3,5	3,39	3,5	3,17	3,6	2,96	3,8	2,94	3,7	2,39
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	9,0	28,8	27,93	24,8	22,44	14,3	11,76	14,1	10,92	11,5	7,42
11. Total de Ativos	32,1	103,1	100,00	110,5	100,00	121,6	100,00	129,1	100,00	155,0	100,00
Passivos e Patrimônio											
D. Passivos com Encargo Financeiro											
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	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	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	0,5	1,6	1,55	2,8	2,53	5,2	4,28	6,7	5,19	42,6	27,48

^aTaxa de Câmbio: 2016 USD1 = BRL3.20920 2015 - USD1 = BRL3.90480 2014 - USD1 = BRL2.65560 2013- USD1 = BRL2.35380 2012 - USD1 = BRL2.04830.
Fonte: Fitch Ratings. Fonte: Fitch Ratings. (Continua na próxima página)

Balço Patrimonial — Companhia Brasileira de Securitização(Continuação)

(BRL Milhares, Ano terminado em 31 de dezembro)	30 Jun 2016 ^a 6 Meses		2015 ^a		2014 ^a		2013 ^a		2012 ^a		
	(USD Mi.)	% de Ativos	(USD Mi.)	% de Ativos	(USD Mi.)	% de Ativos	(USD Mi.)	% de Ativos	(USD Mi.)	% de Ativos	
Passivos e Patrimônio (continuação)											
D. Passivos com Encargo Financeiro (continuação)											
8. Total de Captação de Curto Prazo	0,5	1,6	1,55	2,8	2,53	5,2	4,28	6,7	5,19	42,6	27,48
9. Dívida Sênior sem Garantias (prazo original > 1 Ano)	1,0	3,3	3,20	3,4	3,08	7,1	5,84	12,8	9,91	21,2	13,68
10. Dívida Subordinada	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
11. Letras Imobiliárias Garantidas - LIGs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
12. Outras Captações	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	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	3,3	3,20	3,4	3,08	7,1	5,84	12,8	9,91	21,2	13,68
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	1,5	4,9	4,75	6,2	5,61	12,3	10,12	19,5	15,10	63,8	41,16
E. Passivos sem Encargo Financeiro											
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	7,1	22,7	22,02	30,2	27,33	35,5	29,19	36,0	27,89	17,6	11,35
10. Total de Passivos	8,6	27,6	26,77	36,4	32,94	47,8	39,31	55,5	42,99	81,4	52,52
F. Capital Híbrido											
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
G. Patrimônio											
1. Capital/Reservas	23,5	75,5	73,23	74,1	67,06	73,8	60,69	73,5	56,93	73,3	47,29
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	0,0	0,00	0,1	0,08	0,3	0,19
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	23,5	75,5	73,23	74,1	67,06	73,8	60,69	73,6	57,01	73,6	47,48
7. Total do Passivo + Patrimônio	32,1	103,1	100,00	110,5	100,00	121,6	100,00	129,1	100,00	155,0	100,00
8. Memo: Núcleo de Capital Fitch	23,3	74,7	72,45	73,3	66,33	73,8	60,69	73,6	57,01	73,6	47,48

^aTaxa de Câmbio: 2016 USD1 = BRL3.20920 2015 - USD1 = BRL3.90480 2014 - USD1 = BRL2.65560 2013- USD1 = BRL2.35380 2012 - USD1 = BRL2.04830.

Fonte: Fitch Ratings. (Continua na próxima página)

Resumo da Análise — Companhia Brasileira de Securitização

(%, Ano terminado em 31 de dezembro)	30 Jun 2016 ^a 6 Meses	2015 ^a	2014 ^a	2013 ^a	2012 ^a
A. Índices de Intermediação Financeira					
1. Receita de Juros sobre Créd./Média de Crédito Bruta	43,31	40,72	32,05	36,10	32,43
2. Despesa de Juros sobre Depósitos de Clientes / Média de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Receita de Juros / Média de Ativos Operacionais	40,80	35,41	19,96	17,59	16,05
4. Despesa de Juros / Média de Passivos com Enc. Financeiros	25,14	15,04	7,29	10,39	14,78
5. Receita Líq. de Interm. / Média de Ativos Operacionais	37,89	32,13	17,40	12,88	8,60
6. Receita Líq. de Interm. - Despesa de Prov. / Média de Ativos Operacionais	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	8,60
7. Receita Líq. de Interm. - Ações Preferenciais/Média de Ativos Operacionais	37,89	32,13	17,40	12,88	8,60
B. Outros Índices de Rentabilidade Operacional					
1. Receita Não-Financ. / Receita Bruta	9,00	9,68	13,27	19,90	39,64
2. Despesa Não-Financeira / Receita Bruta	62,00	65,90	69,39	69,11	54,50
3. Despesa Não-Financeira/Média de Ativos	11,67	12,32	11,04	9,36	7,11
4. Result. Operacionais Antes de Prov. para Crédito / Média do Patrimônio	10,22	9,91	8,10	7,96	12,93
5. Result. Operacionais Antes de Prov. para Crédito / Média do Tot. Ativos	7,16	6,37	4,87	4,18	5,94
6. Despesa Prov. Para Crédito e Tít./Result Operacionais Antes de Provisão	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,00
7. Result. Operacional / Média do Patrimônio	10,22	9,91	8,10	7,96	12,93
8. Result. Operacionais / Média do Total de Ativos	7,16	6,37	4,87	4,18	5,94
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	8,60	8,30	6,75	6,34	10,50
2. Lucro Líq./Média do Total de Ativos	6,03	5,34	4,06	3,33	4,82
3. Result. Abrangente Fitch/ Patrimônio Total Médio	8,60	8,30	6,75	6,34	10,50
4. Result. Abrangente Fitch / Média do Total de Ativos	6,03	5,34	4,06	3,33	4,82
5. Impostos / Lucro Antes de Impostos	15,79	16,22	16,67	20,34	18,81
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 Ajustados para Núcleo de Capital Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Patrim. Tangível/Ativos Tangíveis	73,02	66,82	60,69	57,01	47,48
3. Índice de Capital Regulatório Nível 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Índice de Capital Regulatório	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Índice de Capital Principal	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Patrimônio/Total de Ativos	73,23	67,06	60,69	57,01	47,48
7. Dividendos Pag. e Declar. /Result. Líquido	56,25	69,35	82,00	95,74	171,95
8. Geração Interna de Capital	3,73	2,56	1,22	0,27	(8,02)
E. Qualidade da Carteira de Crédito					
1. Evolução do Total de Ativos	(6,70)	(9,13)	(5,81)	(16,71)	(16,35)
2. Evolução da Carteira de Crédito Bruta	(14,52)	(17,00)	(7,50)	(19,68)	(21,00)
3. Créditos Duvidosos/Crédito Bruto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,00
4. Provisões para Créditos /Crédito Bruto	21,73	18,57	0,40	1,46	1,32
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.	n.a.	(1,22)
7. Créditos Duvidosos - Provisões para Crédito/Patrimônio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(1,22)
8. Despesa Prov. Para Crédito e Tít / Média de Crédito Bruto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,00
9. Baixas Líquidas/Média de Crédito Bruto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,00
10. Crédito Duvid. + Ativos Exec./Crédito Bruto + Ativos Exec.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	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.	0,00
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.

N.D. Não Disponível

Resumo da Análise — Companhia Brasileira de Securitização

(%, Ano terminado em 31 de dezembro)	30 Jun 2016 ^a 6 Meses	2015 ^a	2014 ^a	2013 ^a	2012 ^a
A. Índices de Intermediação Financeira					
1. Receita de Juros sobre Créd./Média de Crédito Bruta	5.741,3	18.424,9	17.870,90	14.475,3	13.099,82
2. Despesa de Juros sobre Depósitos de Clientes / Média de Depósitos de Clientes	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Receita de Juros / Média de Ativos Operacionais	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Despesa de Juros / Média de Passivos com Enc. Financeiros	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Receita Líq. de Interm. / Média de Ativos Operacionais	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Receita Líq. de Interm. - Despesa de Prov. / Média de Ativos Operacionais	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Receita Líq. de Interm. - Ações Preferenciais/Média de Ativos Operacionais	5.773,4	18.527,9	17.970,81	14.585,9	13.199,91
B. Outros Índices de Rentabilidade Operacional					
1. Receita Não-Financ. / Receita Bruta	12,2	39,0	37,83	44,2	40,00
2. Despesa Não-Financeira / Receita Bruta	15,1	48,3	46,85	61,0	55,20
3. Despesa Não-Financeira/Média de Ativos	33,3	106,8	103,59	116,1	105,07
4. Result. Operacionais Antes de Prov. para Crédito / Média do Patrimônio	5.125,9	16.450,1	15.955,48	14.011,8	12.680,36
5. Result. Operacionais Antes de Prov. para Crédito / Média do Tot. Ativos	1,7	5,6	5,43	13,3	12,04
6. Despesa Prov. Para Crédito e Tít./Result Operacionais Antes de Provisão	23,3	74,8	72,55	74,7	67,60
7. Result. Operacional / Média do Patrimônio	23,3	74,8	72,55	74,7	67,60
8. Result. Operacionais / Média do Total de Ativos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9. Result. Operacional / Ativo Ponderado Pelo Risco					
C. Outros Índices de Rentabilidade Operacional					
1. Lucro Líq./Patrim. Total Médio	8,0	25,7	24,93	28,2	25,52
2. Lucro Líq./Média do Total de Ativos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Result. Abrangente Fitch/ Patrimônio Total Médio	3,1	10,1	9,80	13,8	12,49
4. Result. Abrangente Fitch / Média do Total de Ativos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Impostos / Lucro Antes de Impostos					
6. Lucro Líquido/Ativo Ponderado Pelo Risco	5,1	16,5	16,00	17,8	16,11
D. Capitalização					
1. Núcleo de Capital Fitch / Ativos Ponderados pelo Risco Ajustados para Núcleo de Capital Fitch	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Patrim. Tangível/Ativos Tangíveis	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Índice de Capital Regulatório Nível 1					
4. Índice de Capital Regulatório	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Índice de Capital Principal	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Patrimônio/Total de Ativos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Dividendos Pag. e Declar. /Result. Líquido	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
8. Geração Interna de Capital					
E. Qualidade da Carteira de Crédito					
1. Evolução do Total de Ativos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Evolução da Carteira de Crédito Bruta	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Créditos Duvidosos/Crédito Bruto	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Provisões para Créditos /Crédito Bruto					
5. Provisões para Créditos/Créditos Duvidosos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Créditos Duvidosos - Provisões para Créditos / Núcleo de Capital Fitch	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Créditos Duvidosos - Provisões para Crédito/Patrimônio	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
8. Despesa Prov. Para Crédito e Tít / Média de Crédito Bruto	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
9. Baixas Líquidas/Média de Crédito Bruto					
10. Crédito Duvid. + Ativos Exec./Crédito Bruto + Ativos Exec.	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
F. Captação e Liquidez					
1. Empréstimos/Depósitos de Clientes	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Ativos Interbancários/Passivos Interbancários	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Depósitos de Clientes/Total de Passivos com Encargo Financeiro (excluindo derivativos)					
4. Índice de Liquidez de Curto Prazo	0,5	1,6	1,55	2,8	2,53
5. Índice de Liquidez de Longo Prazo	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00

(* 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.

N.D. Não Disponível

Dados de Referência – Companhia Brasileira de Securitização (Continuação)

(BRL Milhares, Ano terminado em 31 de dezembro)	30 de Junho de 2016 ^a 6 Meses			2015 ^a		2014 ^a		2013 ^a		2012 ^a	
	(USD Mi.)	% de Ativos	% de Ativos	% de Ativos	% de Ativos	(USD Mi.)	% de Ativos	% de Ativos	% de Ativos	(USD Mi.)	% de Ativos
C. Vencimentos											
Vencimento dos Passivos:											
Dívida Sênior < 3 Meses	2,6	8,4	37,88	18,0	34,62	16,6	23,25	20,9	19,26	25,0	18,25
Dívida Sênior 3 - 12 Meses	0,4	1,4	6,31	3,6	6,92	2,9	4,06	0,0	0,00	0,0	0,00
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	3,1	9,8	44,19	21,6	41,54	19,5	27,31	20,9	19,26	25,0	18,25
Total da Dívida Sênior no Balanço	0,2	0,7	3,16	2,0	3,85	2,5	3,50	5,6	5,16	11,6	8,47
Parcela de Valor Justo da Dívida Sênior	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 Meses	0,2	0,7	3,16	2,0	3,85	2,5	3,50	5,6	5,16	11,6	8,47
Dívida Subordinada 3 - 12 Meses	2,8	9,1	41,03	19,6	37,69	17,0	23,81	15,3	14,10	13,4	9,78
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	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	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	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	0,3	0,9	4,06	2,1	4,04	2,6	3,64	3,8	3,50	8,8	6,42
2. Ajustes nos Ativos de Seguros e Securitização Ponderados pelo Risco para Núcleo de Capital Fitch	0,3	0,9	4,06	2,1	4,04	2,6	3,64	3,8	3,50	8,8	6,42
3. Ativos Ponderados pelo Risco Ajustados para Núcleo de Capital Fitch	1,2	3,9	17,58	10,4	20,00	9,9	13,87	9,4	8,66	7,5	5,47
4. Outros Ajustes da Fitch nos Ativos Ponderados pelo Risco	0,7	2,3	10,37	3,9	7,50	3,7	5,18	3,8	3,50	4,6	3,36
5. Ativos Ponderados pelo Risco Ajustados pela Fitch	1,9	6,2	27,96	14,3	27,50	13,6	19,05	13,2	12,17	12,1	8,83
E. Reconciliação do Patrimônio Líquido											
1. Patrimônio	1,2	3,8	17,13	7,4	14,23	6,0	8,40	5,9	5,44	10,1	7,37
2. Ações Pref. e Cap. Híbrido considerado 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	1,2	3,8	17,13	7,4	14,23	6,0	8,40	5,9	5,44	10,1	7,37
F. Reconciliação do Capital Elegível Fitch											
1. Patr. Líq. Publicado mais Participação Minoritárias	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
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	1,2	3,8	17,13	7,4	14,23	6,0	8,40	5,9	5,44	10,1	7,37
6. Créditos Tribut. (exc. Orig. por Difer. Temporárias)	0,2	0,6	2,71	1,2	2,31	1,0	1,40	1,2	1,11	1,9	1,39
7. Ativos Líquido 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	1,0	3,2	14,43	6,2	11,92	5,0	7,00	4,7	4,33	8,2	5,99
9. Núcleo de Capital Fitch	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00

^aTaxa de Câmbio: 2016 USD1 = BRL3.55830 2015 - USD1 = BRL3.90480 2014 - USD1 = BRL2.65560 2013- USD1 = BRL2.35380 2012 - USD1 = BRL2.04830.
Fonte: Fitch Ratings.

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). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS 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 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). para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.