



Moody's Investors Service

Rating Action: Moody's atribui Aa2.br / Ba1 para as Quotas Sênior da quinta série (Série 2009-1) emitida pelo FIDC BCSUL VERAX CRÉDITO CONSIGNADO II, uma securitização brasileira de empréstimos consignados.

Global Credit Research - 01 Feb 2010

Aproximadamente BRL 300 milhões de quotas sênior classificadas.

Sao Paulo, February 01, 2010 -- Moody's América Latina (Moody's) atribuiu um rating de Aa2.br (Escala Nacional Brasileira) e um rating de Ba1 (Escala Global, Moeda Local) para as Quotas Sênior da quinta série (Série 2009-1) emitida pelo FIDC BCSul Verax Credito Consignado II (FIDC BCSUL ou o emissor), uma securitização lastreada por uma carteira de empréstimos pessoais originados pelo Banco Cruzeiro do Sul S.A. (o banco ou Cruzeiro do Sul).

As Quotas emitidas são lastreadas por fluxos de caixa provenientes do repagamento de empréstimos pessoais concedidos pelo banco somente a (i) empregados ativos do governo ao nível federal, estadual e municipal e (ii) aposentados e pensionistas sob cobertura do Regime Próprio de Previdência Social (RGPS) sistema de pensão, o qual, por sua vez, é administrado pelo INSS (Instituto Nacional do Seguro Social), o órgão governamental a cargo do seguro social aos trabalhadores não-públicos no Brasil. Tais repagamentos são deduzidos por um órgão governamental diretamente da pensão de cada sacado.

Os ratings da Moody's são baseados nos seguintes principais fatores:

- Um mínimo de 35% de reforço de crédito obtido através de subordinação;
- Na manutenção de uma relação mínima de 1,67x entre as taxas ponderadas dos ativos e as taxas ponderadas do patrimônio líquido do Fundo, o qual ficara retida no Fundo para cobrir eventuais perdas de crédito (além das perdas já cobertas pela subordinação), bem como riscos de pré-pagamento, e riscos de descasamento da taxa de juros;
- Nos criterios rígidos de elegibilidade para a cessão de direitos creditórios, os quais incluem limites de concentração e de inadimplência nas esferas da União, dos Estados, do Distrito Federal, dos Municípios, e do INSS;

- Na qualidade de crédito dos empréstimos pessoais concedidos pelo Cruzeiro do Sul aos servidores públicos titulares de cargos efetivos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, os quais gozam de estabilidade funcional;
- Na qualidade de crédito dos empréstimos pessoais concedidos pelo Cruzeiro do Sul aos aposentados e pensionistas assistidos pelo INSS, os quais se beneficiam da capacidade da União, agindo através do Tesouro Nacional, de fazer pagamentos pontuais de benefícios mensais aos segurados do INSS, e de cobrir qualquer insuficiência de caixa na arrecadação líquida e no resultado previdenciário do RGPS; e
- Na estrutura jurídica da operação, a qual inclui a cessão perfeita e acabada e em definitivo dos direitos creditórios ao Fundo, sem direito a regresso a Cedente, tal qual estipulado no Código Civil.

O emissor é um Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC) e é estruturado como um programa multi-série capaz de emitir múltiplas séries de Quotas Sênior, lastreados por uma carteira comum de empréstimos pessoais originados pelo Banco.

A Série 2009-1 terá um prazo de 48 meses, e as Quotas Sênior serão amortizadas em seis pagamentos trimestrais após um período de carência de 32 meses e iniciando no mês 33.

Recursos da emissão da quinta série serão usados para realizar compras revolventes de recebíveis oriundos de empréstimos pessoais originados pelo Cruzeiro do Sul.

Maiores detalhes sobre a análise do FIDC BCSUL podem ser encontrados no Relatório Preliminar de Nova Emissão, publicado em 16 de março de 2005, assim como nos relatórios de monitoramento publicados posteriormente.

METODOLOGIA DE RATING

A principal metodologia utilizada para atribuir rating a operações lastreadas por empréstimos consignados é baseada em dados históricos de desempenho, as características estruturais da operação e análises qualitativas. Os dados de desempenho incluem, entre outros, informações históricas sobre a originação de recebíveis, inadimplência e pré-pagamentos. A análise qualitativa inclui, entre outros fatores, uma revisão do processo de originação e aprovação de crédito e atividades de cobrança.

A Moody's observa o rating de securitizações brasileiras de créditos

consignados desse tipo como relacionadas em certo nível ao rating do originador da operação. Nós baseamos essa visão no risco de fungibilidade dos fluxos securitizados com coletas pertencentes ao originador e questões operacionais e legais que poderiam dificultar a transferência das atividades de cobrança para um cobrador alternativo.

Como cobrador primário da operação, o Banco Cruzeiro do Sul recebe pagamentos de caixa das jurisdições e então procede com a reconciliação dos pagamentos recebidos para determinar quais fundos devem ser transferidos para a conta segregada bancária do FIDC, e quais recursos serão retidos para empréstimos consignados que não foram vendidos e são mantidos em seu próprio balanço patrimonial. No caso de falência do originador, no entanto, o caixa poderá ser bloqueado na propriedade do originador até os reguladores ou sistema judiciário determinar qual o caixa que pertence à securitização.

A Moody's também analisa características estruturais tais como os gatilhos presentes na operação e a disponibilidade de contas reserva.

Outra metodologia utilizada na atribuição de ratings a operações de crédito consignado é a "Moody's Approach to Rating Credit Card Receivables Securities" publicada em abril de 2007 e disponível em www.moody.com no subdiretório Ratings Methodologies sob a aba Research and Ratings. Outras metodologias e fatores que possam ter sido considerados nesse processo de rating podem ser encontrados no subdiretório Rating Methodologies no website da Moody's. Além disso, a Moody's publica um resumo semanal de crédito de operações estruturadas, ratings e metodologias, disponível a todos os usuários registrados no nosso website, em www.moody.com/SFQuickCheck.

AÇÃO DE RATING

A ação completa de rating é a seguinte:

FIDC BCSul Verax Credito Consignado II -- Quinta Série (Série 2009-1) -- Aa2.br (Escala Nacional Brasileira) & Ba1 (Escala Global, Moeda Local).

New York
Maria Muller
Senior Vice President
Structured Finance Group
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

New York
Johann Grieneisen
Asst Vice President - Analyst
Structured Finance Group
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653



Moody's Investors Service

CREDIT RATINGS ARE MIS'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

© Copyright 2010, Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors including Moody's Assurance Company, Inc. (together, "MOODY'S"). All rights reserved.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY COPYRIGHT LAW AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, such

information is provided "as is" without warranty of any kind and MOODY'S, in particular, makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy, timeliness, completeness, merchantability or fitness for any particular purpose of any such information. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The credit ratings and financial reporting analysis observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER. Each rating or other opinion must be weighed solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user of the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider of credit support for, each security that it may consider purchasing, holding or selling.

MOODY'S hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MOODY'S have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MOODY'S for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,400,000. Moody's Corporation (MCO) and its wholly-owned credit rating agency subsidiary, Moody's Investors Service (MIS), also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually on Moody's website at www.moodys.com under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."