

Rating Action: Moody's atribui ratings às Quotas Sênior emitidas pelo BV Financeira -- Fundo de Investimento em Direitos Creditórios IV, uma securitização de financiamento de veículos

Global Credit Research - 03 Aug 2010

Aproximadamente R\$2.000 Milhões de Quotas Seniores Classificadas

Sao Paulo, August 03, 2010 -- A Moody's America Latina (Moody's) atribuiu ratings preliminares (P)Aa1.br (sf) na escala nacional brasileira e (P)Ba1 (sf) na escala global em moeda local às Cotas Seniores emitidas pelo BV Financeira -- Fundo de Investimento em Direitos Creditórios IV (BV FIDC IV ou o emissor), uma operação de cessão de direitos creditórios advindos de contratos de financiamento de veículos originados pela BV Financeira S.A. -- Crédito, Financiamento e Investimento (BV Financeira).

Os ratings são baseados nos seguintes fatores principais:

- O suporte de crédito mínimo de 20% em forma de subordinação oferecendo suporte às Cotas Seniores;
- O excesso de spread mínimo de 4,5%;
- Retenção de excesso de spread pelo fundo enquanto as Cotas Seniores permanecem em circulação, o que eleva o suporte de crédito disponível para as Cotas Seniores ao longo da operação;
- As características de crédito da carteira securitizada de contratos de financiamento de veículos que se beneficia da experiência e política de concessão de crédito da BV Financeira, dos critérios de elegibilidade do fundo e dos limites de concentração da operação;
- A estrutura jurídica da operação, a qual inclui a impossibilidade do pedido de falência do fundo; e
- A força financeira e qualidade operacional da BV Financeira no papel de originador e agente de cobrança primário dos contratos de financiamento de veículos lastreando a operação.

ESTRUTURA

O BV FIDC IV é um fundo de investimento em direitos creditórios ("FIDC") constituído sob forma de condomínio fechado e emitirá Cotas Seniores e Subordinadas. As Cotas Subordinadas serão completamente retidas pela Cedente. O vencimento final das Cotas Seniores ocorrerá 36 meses após a emissão. A remuneração das Cotas Seniores será de 110% do CDI (Certificado de Depósito Interbancário). As Cotas Seniores serão amortizadas em 6 pagamentos mensais de juros e principal entre o 31º e o 36º mês a partir do início da operação. Nenhum pagamento de juros ou de principal será realizado às Cotas Subordinadas enquanto houver Cotas Seniores em circulação. Nenhum resgate parcial das Cotas Subordinadas será permitido em qualquer momento.

Para garantir o pronto pagamento de principal e de juros das Cotas Seniores, o administrador do fundo reinvestirá recursos advindos da amortização da carteira de financiamentos de veículos em ativos líquidos elegíveis à medida que a operação se aproxima das datas estabelecidas no cronograma de amortização.

A estrutura da operação inclui eventos de revisão. Caso ocorra um evento de revisão, o Administrador deverá suspender, imediatamente, os procedimentos de aquisição de direitos creditórios e convocar uma assembléia geral. Os Cotistas poderão deliberar em assembléia pela liquidação antecipada do fundo de acordo com as regras previstas no regulamento. Os principais eventos de revisão são:

- Desenquadramento do nível mínimo de subordinação (20%);
- Desenquadramento do nível mínimo de excesso de spread (4,5%);
- Rebaixamento das Cotas Seniores classificadas pela Moody's abaixo do nível inicial de Aa1.br (sf) / Ba1 (sf);

CARACTERÍSTICAS DA CARTEIRA E COBRANÇA

Os ativos que lastreiam as Cotas Seniores são compostos por direitos creditórios advindos de contratos de financiamento de veículos e que se enquadram dentro dos critérios de elegibilidade do fundo, incluindo:

- i. o vencimento da última parcela dos financiamentos de veículo deve ser anterior a data de vencimento final das Cotas Seniores;
- ii. concentração máxima da carteira por tipo de veículo: motocicleta 10%, veículos pesados 20% e veículos leves até 100%;
- iii. o somatório das parcelas vincendas limitado a R\$50.000 por devedor (CNPJ ou CPF).

Todos os contratos de financiamento cedidos ao fundo devem estar de acordo com os critérios operacionais de crédito da BV Financeira, incluindo as seguintes exigências principais sobre o tomador:

- i. ter no mínimo 18 anos;
- ii. manter um histórico limpo nas principais agências de informações de crédito (Serasa e SPC);
- iii. fornecer um histórico de dois anos de emprego (histórico de um ano para compra de motocicletas);
- iv. não ter histórico de falência, devolução aos donos e execução hipotecária;

v. possuir coeficiente de endividamento máximo de até 30% sobre a renda bruta mensal;

O Banco Bradesco S.A. (Bradesco, rating de A1 para depósitos na escala global em moeda local e Aaa.br na Escala Nacional Brasileira), será o agente custodiante do fundo, e suas atribuições incluem a verificação dos critérios de elegibilidade, o cálculo dos índices usados no monitoramento dos eventos de revisão, além de ser responsável por todos os aspectos de controladoria e administração financeira do fundo.

A Votorantim Asset Management DTVM Ltda será o administrador do fundo.

O ORIGINADOR

ABV Financeira é o quarto maior originador de financiamento de veículos do Brasil, logo após o Itaú Unibanco S.A, Banco Bradesco S.A e Santander, com uma carteira de cerca de R\$25,6 bilhões em junho de 2010, e é uma subsidiária do Banco Votorantim S.A. ABV Financeira opera através de cerca de 20.000 revendedores de carros credenciados localizados predominantemente nas regiões sul e sudeste do Brasil, com foco em veículos usados leves.

ABV Financeira é integralmente controlada pelo Banco Votorantim S.A. (rating de A3 para depósitos na escala global em moeda local e Aaa.br na Escala Nacional Brasileira).

Sediado em São Paulo, o BV é um dos maiores bancos do sistema brasileiro, reportando R\$94,8 bilhões em ativos totais e R\$8 bilhões em patrimônio líquido em 31 de março de 2010. Em janeiro de 2009, o grupo estabeleceu uma parceria estratégica com o Banco do Brasil, uma instituição controlada pelo governo federal e maior banco no país, que hoje detém 50,00% em ações do capital total do Banco Votorantim. Esta operação foi aprovada pelas autoridades regulatórias em setembro de 2009. O Banco Votorantim S.A. (BV) é um banco atuando em múltiplas linhas de negócios, incluindo crédito ao consumidor (na maior parte, financiamento de veículos), corporate banking, mercado de capitais, corretagem, tesouraria, negócios internacionais e gestão de ativos.

METODOLOGIA DE RATING

A metodologia principal utilizada para atribuir rating a essa operação é "Moody's Approach to Rating U.S. Auto Loan-Backed Securities", que pode ser encontrada em www.moodys.com, no subdiretório Rating Methodologies sob a aba Research & Ratings. Outras metodologias e fatores que possam ter sido consideradas neste processo de rating também podem ser encontrados no subdiretório Rating Methodologies no website da Moody's.

Ao atribuir os ratings (P)Ba1 (sf)/(P)Aa1.br (sf) às Cotas Seniores, a Moody's considerou as principais fontes de suporte de crédito -- a subordinação e o excesso de spread -- em um cenário de stress com foco no desempenho histórico dos ativos subjacentes. Adicionalmente, a Moody's levou em consideração fatores comuns a todas as securitizações de veículos, tais como inadimplência e perdas de fluxo de caixa devido a pré-pagamentos e refinanciamentos, aumento no custo de captação e despesas operacionais. Esses fatores de risco foram estressados a fim de avaliar o impacto na Cota Sênior.

Essa operação teve rating atribuído tanto em uma simulação probabilística para estimar perdas sob vários cenários, assim como com base determinística para avaliar como a estrutura da operação desempenharia a um stress simultâneo dos fatores de risco tais como uma alta combinada na taxa de perdas, pré-pagamentos e taxas de juros. Observamos o impacto nos fluxos de caixa resultantes disponíveis para as Cotas Seniores, e calculou se o retorno prometido de 110% do CDI é atingido.

Ao atribuir rating a essa operação, a Moody's considerou o desempenho histórico da carteira incluindo perdas base de crédito de 5,5% a.a. e uma taxa de pré-pagamentos de 15% a.a.

O cenário de break-even para perdas de crédito é de 15% a.a. (ou cobertura de 2,7x de perdas base) a partir do qual as Cotas Seniores começarão a apresentar perdas, assumindo um ambiente de altas taxas de juros de 15% (CDI), taxa de pré-pagamento de 15% a.a. e uma taxa de cessão de 145% do CDI.

Maiores detalhes sobre a análise da Moody's do BV FIDC IV podem ser encontrados no Relatório de Nova Emissão, a ser publicado e disponível no site da Moody's (<http://www.moodys.com>).

AÇÃO DE RATING

Ação de rating completa é a seguinte:

BV FIDC IV -- Cotas Seniores -- (P)Aa1.br (sf) (Escala Nacional) & (P)Ba1 (sf) (Escala Global, Moeda Local).

Sao Paulo
Johann Grieneisen
Asst Vice President - Analyst
Structured Finance Group
Moody's America Latina Ltda.
55-11-3043-7300

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

Moody's America Latina Ltda.
Avenida Nacoes Unidas, 12.551
16th Floor, Room 1601
Sao Paulo, SP 04578-903
Brazil

© 2010 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ARE MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC.'S ("MIS") 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.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, 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, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from reliable sources; however, MOODY'S does not and cannot in every instance independently verify, audit or validate information received in the rating process. 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 ratings, financial reporting analysis, projections, and other 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. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. 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.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and 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 at www.moody's.com under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Any publication into Australia of this document is by MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, which holds Australian Financial Services License no. 336969. This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001.