



Moody's Investors Service

## Rating Action: **Moody's Rebaixa Paulista -- Veículos II; Coloca Paulista Veículos e Veículos II sob Revisão para Possível Rebaixamento**

---

Global Credit Research - 30 Sep 2009

Sao Paulo, September 30, 2009 -- A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's") rebaixou as Quotas Seniores emitidas pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Paulista -- Veículos II ("FIDC Paulista II") para Ba2 de Baa3 (Escala Global, Moeda Local) e para Aa2.br de Aaa.br (Escala Nacional Brasileira). A operação permanece sob revisão para possíveis maiores rebaixamentos.

Além disso, a Moody's colocou as Quotas Seniores emitidas pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Paulista -- Veículos ("FIDC Paulista I"), com rating Ba2 (Escala Global, Moeda Local) e Aa2.br (Escala Nacional Brasileira), também sob revisão para possível rebaixamento.

As ações de rating da Moody's são baseadas no recente anúncio da saída do Banco Paulista do segmento de financiamentos de veículos. Além disso, as ações de rating refletem o desempenho dos financiamentos de veículos que lastreiam as operações de securitização, e a probabilidade de que eles gerarão fluxos de caixa suficientes para amortização das Quotas Seniores em um cenário de estresse.

Em 24 de setembro de 2009, o Banco Paulista S.A., originador das duas operações de securitização de financiamentos de veículos classificados pela Moody's, anunciou publicamente que está saindo do segmento de financiamento de veículos. O Banco Paulista confirmou à Moody's a saída estratégica do segmento de financiamento de veículos, e que esta saída é completa e acabada, incluindo a venda de todos os ativos financeiros e operacionais. Além disso, a Paulicred Promotora de Negócios, ("Paulicred"), entidade de financiamento de veículos que realizava a originação e os serviços de cobrança para o Banco Paulista, foi vendida para o Banco Fibra. Paulicred não pertencia ao Grupo do Banco Paulista, porém tinha os mesmos acionistas. Como consequência, o Banco Paulista não realizará serviços de cobrança ou originação para financiamentos de veículos no futuro.

O Banco Paulista S.A. permanecerá investidor da quota subordinada das duas operações de securitização.

A Moody's observa que o Originador/Prestador de Serviços de Cobrança influencia o desempenho da carteira nessas operações, de diversas maneiras, incluindo, entre outras i.) venda revolvete de novos ativos e ii.) cobrança dos ativos existentes. A Moody's acredita que, no geral, caso seu originador retenha a quota subordinada, isso é um fator positivo para a operação, visto que fornece incentivo econômico para o Originador/Prestador de Serviços de Cobrança continuar suas funções de originação e cobrança com prudência, alinhando, dessa maneira, seu interesse com os interesses dos acionistas seniores. Alternativamente, um cenário no qual o controle da originação e da cobrança dos ativos é passado para um terceiro, o novo agente de cobrança e os investidores seniores não compartilham necessariamente os incentivos.

### FIDC Paulista II

FIDC Paulista II é a segunda operação de financiamento de veículos do Banco Paulista, com fechamento em julho de 2008. O desempenho foi abaixo das expectativas da Moody's. O fundo acumulou provisões totais de R\$ 15,2 milhões em 13 meses de operação com término em agosto de 2009. A maioria dessas provisões, cerca de 77% do total de provisões, é destinada a financiamentos com atraso acima de 180 dias.

O resultado foi uma rentabilidade econômica em geral negativa e a renda líquida do fundo às vezes não era suficiente para absorver a elevação mensal dos níveis de provisionamento. Além disso, de acordo com o administrador, nenhum resgate tem sido efetuado para os quotistas subordinados, e a razão mínima permaneceu marginalmente acima do gatilho de 130%, refletindo impacto direto das provisões sobre as quotas subordinadas

A razão mínima apresentou o primeiro sinal de melhora em agosto de 2009, subindo de maneira modesta de 131,6% para 133,1%. A Moody's observa que, porém, que de acordo com os documentos da operação, as quotas subordinadas podem ser pagas caso a razão mínima estiver acima de 130%.

A operação permanece sob revisão para possível rebaixamento com base em preocupações relacionadas ao impacto negativo possível do novo Prestador de Serviços de Cobrança sobre o desempenho da operação.

#### FIDC Paulista I

FIDC Paulista I é a primeira operação de securitização de financiamento de veículos do Banco Paulista, com fechamento em junho de 2007. As quotas seniores estão programadas para serem pagas em junho de 2010. Comparada com a FIDC Paulista II, ela apresenta uma carteira de crédito mais madura e estável e, em geral, um desempenho melhor até o momento.

FIDC Paulista I acumulou provisões totais de R\$ 10,1 milhões em 26 meses de operação até este momento. Em agosto de 2009, a razão mínima era de 141%, bem acima da razão mínima de amortização de 118%. O fundo atualmente mantém aproximadamente R\$22 milhões em ativos líquidos, que poderiam ser potencialmente utilizados para pagamentos das quotas seniores. Porém, a Moody's observa que, de acordo com os documentos da operação, as quotas subordinadas podem ser amortizadas pelo fundo caso seja observado o excesso de razão mínima de amortização de 120%.

Ao mesmo tempo em que a operação tem uma carteira mais madura e com níveis de provisionamento mais estáveis, as quotas seniores foram colocadas sob revisão para possível rebaixamento, com base em preocupações referentes à transferência de cobrança no futuro desempenho da carteira.

#### METODOLOGIA DE RATING

A principal metodologia utilizada nesta ação foi a "Moody's Approach to Rating U.S. Auto Loan-Backed Securities" publicada em junho de 2007 e disponível no site da Moody's ([www.moody.com](http://www.moody.com)), no subdiretório Ratings Methodologies, na aba Research & Ratings. Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados na atribuição de ratings dessas operações também podem ser encontradas no subdiretório Rating Methodologies no site da Moody's.

A Moody's considerou as principais fontes de suporte de crédito -- subordinação e excesso de spread -- em comparação com as perdas, que foram estressadas para avaliar-se o impacto sobre as quotas seniores. A Moody's também analisou a adequação da taxa de desconto utilizada para compra da carteira, na sua capacidade de cobrir perdas.

A Moody's modela o pagamento estressado, presumindo um evento de amortização antecipada. A Moody's não considerou a capacidade financeira do Banco Paulista S.A. de suportar a operação em termos de recompras de recebíveis em atraso ou substituição de empréstimos em atraso.

#### AÇÃO DE RATING

A ação completa de rating é a seguinte :

Quotas Seniores da FIDC Paulista I : com rating Ba2 (Escala Global, Moeda Local) e Aa2.br (Escala Nacional Brasileira); colocado sob revisão para possível rebaixamento. A última ação de rating ocorreu em 11 de Maio de 2007 quando os ratings foram atribuídos pela primeira vez.

Quotas Seniores da FIDC PAULISTA II : rebaixado para Ba2 (Escala Global, Moeda Local e Aa2.br (Escala Nacional Brasileira); colocado sob revisão para maior rebaixamento. A última ação de rating ocorreu em 23 de Maio de 2008 quando os ratings foram atribuídos pela primeira vez.

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 2009, 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.moody.com](http://www.moody.com) under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."