

Fitch Afirma Rating ‘Asf(bra)’ da 1ª Emissão de CRIs da Reag Securities; Risco Sabin

Fitch Ratings - São Paulo, 7 de dezembro de 2018: A Fitch Ratings afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo ‘Asf(bra)’ da primeira emissão da primeira série de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Reag Securities (Reag). A Perspectiva do rating é Estável.

A primeira série de CRIs é lastreada por uma Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) que representa o fluxo de pagamentos mensais de aluguel atípico do Laboratório Sabin de Análises Clínicas Ltda. (Sabin, Rating Nacional de Longo Prazo ‘A(bra)’, Perspectiva Estável). Este aluguel se refere à propriedade da nova sede da companhia, em Brasília (DF), onde estão alocadas tanto as áreas administrativas quanto os laboratórios de análises e de atendimento ao público.

O Sabin atua no segmento de medicina diagnóstica, e seu rating reflete a forte expansão das atividades, suportada por crescimento orgânico e aquisições ao longo dos anos, o consistente histórico de geração de fluxo de caixa operacional (CFFO), a estrutura de capital conservadora e o baixo risco da indústria de medicina diagnóstica.

Esta série de CRIs tem prazo de 85 meses, com carência de um mês para pagamento de juros e principal, e periodicidade de pagamento mensal, após o período de carência. O vencimento final da operação será em 24 de janeiro de 2024. O montante total inicial da emissão era de BRL65,9 milhões, e o saldo atual, em outubro de 2018, era de BRL55,1 milhões. Há um intervalo de dois dias úteis entre o recebimento da CCI e o pagamento dos CRIs. Todos os custos e despesas da operação serão pagos com a diferença entre o valor total da parcela cedida do aluguel à operação e o pagamento de juros e amortização mensal dos CRIs.

O rating da emissão reflete a expectativa de pagamento pontual e integral do principal investido, acrescido de remuneração pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) mais 9,25% ao ano, até o vencimento final legal da operação.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Qualidade de Crédito da Devedora Condizente Com a Emissão

A transação é lastreada por um contrato de aluguel atípico assinado entre o Sabin, na qualidade de locatário, e o fundo Reag Cedro FII, como locador e proprietário do imóvel. Dada a natureza do contrato de locação, caso haja rescisão antecipada do contrato pelo locatário, serão devidas todas as parcelas do contrato de aluguel, até o 90º mês, pelo valor de aluguel cobrado no momento da rescisão. O rating atribuído à operação reflete a qualidade de crédito do Sabin, como devedor da operação.

Operação Com Fortes Garantias

A transação conta com um fundo de reserva, fiança prestada pelos acionistas do Sabin e do próprio laboratório e, ainda, com a alienação fiduciária da sede da companhia e de oito propriedades comerciais do Sabin. O fundo de reserva cobre o equivalente a cinco vezes o valor do principal e dos juros, e deve ser mantido até o vencimento final da operação. A fiança cobre todas as obrigações financeiras e não financeiras da transação. Caso essas garantias não sejam suficientes para honrar as obrigações firmadas na operação, a alienação fiduciária dos imóveis poderá ser executada. Porém, não haverá tempo suficiente de executar a garantia para manter os pagamentos

do principal e dos juros no prazo esperado. A fiança do Sabin fortalece o vínculo entre a operação e a qualidade de crédito da companhia.

Alavancagem Adequada e Baixa Cobertura da Dívida

O índice de alavancagem da transação, medido pelo valor da dívida em relação ao imóvel (*loan-to-value* - LTV), foi computado com base no valor de venda forçada calculado pela York Partners. A soma do valor da sede do Sabin com o valor das oito propriedades adicionais totaliza BRL85 milhões, de acordo com os mais recentes relatórios da empresa. Tendo em vista que o saldo devedor dos CRIs é de BRL55,1 milhões, o LTV para esta transação corresponde a 65%. A operação foi estruturada para ter cobertura de dívida de 1,0 vez. Na opinião da Fitch, a baixa alavancagem e a adequada cobertura da dívida, aliadas à alienação fiduciária da propriedade-sede e das propriedades adicionais, aumentam a propensão do Sabin em realizar os pagamentos referentes à operação de forma pontual e integral.

Ausência de Descasamento de Taxas

Tanto o contrato de aluguel quanto os CRIs são pagos mensalmente e atualizados a cada ano pelo IPCA, em janeiro. Dessa forma, não há risco de descasamento de caixa.

Risco de Contraparte Limitado

A operação possui exposição limitada aos riscos de crédito do Itaú Unibanco S.A. (Itaú, Ratings Nacionais de Curto e de Longo Prazos 'F1+(bra)' (F1 mais(bra))/'AAA(bra)'; Perspectiva Estável), ainda que a instituição seja classificada como domicílio da conta bancária nos documentos da operação. Como a transferência de recursos para os investidores ocorre em dois dias úteis, o banco atua efetivamente como agente de pagamento, o que o caracteriza como contraparte de suporte indireto.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

O rating da emissão está diretamente atrelado à qualidade de crédito do Sabin, devedor do fluxo de pagamentos do aluguel e garantidor dos custos e despesas da operação. Alterações na capacidade de crédito do laboratório devem impactar o rating da emissão em igual proporção.

USO DE DUE DILIGENCE DE TERCEIROS EM CONFORMIDADE COM O REGULAMENTO DA SEÇÃO 17G-10 DA SEC

Não se aplica.

REPRESENTAÇÕES, GARANTIAS E MECANISMOS DE EXECUÇÃO

Não se aplicam.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Reag Securities.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 4 de dezembro de 2018.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 27 de dezembro de 2016.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 22 de dezembro de 2017.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico:

https://www.fitchratings.com.br/system/pages/384/CVM_Form_Referencia_2017_Jul18.pdf

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Conforme a classe de ativo da emissão, a Fitch poderá realizar análise da inadimplência e/ou os fluxos de caixa dos ativos subjacentes. Nestes casos, a agência baseia esta análise na modelagem e avaliação de diferentes cenários de informações recebidas do originador ou de terceiros a este relacionado. Em outros casos, a análise poderá se basear em garantias prestadas por entidades integrantes da emissão avaliada.

A Fitch não realiza processos de diligência dos ativos subjacentes ou a verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros a este relacionado.

Para a avaliação de operações estruturadas, a Fitch recebe informações de terceiros, normalmente, de instituições financeiras, escritórios de contabilidade, empresas de auditoria ou advocacia. As informações podem ser obtidas por meio de prospectos de oferta de transações, emitidos de acordo com a legislação do mercado de valores mobiliários. Além disso, estão baseadas em fatos gerais de domínio público, tais como índices de inflação e taxas de juros.

Para esclarecimentos quanto à diferenciação dos símbolos de produtos estruturados e aqueles destinados aos demais ativos financeiros, consulte “Definições de Ratings”, na página da Fitch na Internet, no endereço eletrônico:

https://www.fitchratings.com.br/pages/def_rtg_credit_emissor2?p=rtg_escala_lp_3#rtg_escala_lp_3

Contatos:

Analista principal

Vanessa Roveri Brondino

Analista sênior

+55-11-4504-2614

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César

São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundária
Juliana Ayoub
Analista sênior
+55-11-4504-2200

Presidente do comitê de rating:
Marcelo Leitão
Diretor sênior
+55-11-4504-2602

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55 21-4503-2623, e-mail: jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com.br'.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas (15 de maio de 2018).

Outras Metodologias Relevantes:

-- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (1º de agosto de 2018);

-- Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria (19 de julho de 2018).

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 © 2018 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-existent 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).

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades

regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico www.fitchratings.com/site/regulatory. Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.

RIO DE JANEIRO

Avenida Barão de Tefé, 27 – Sala 601 – CEP 20220-460 – Saúde – Rio de Janeiro – RJ – Brasil – Tel.: (5521) 4503-2600 – Fax: (5521) 4503-2601

SÃO PAULO

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César – CEP 01418-100 – São Paulo – SP – Brasil – Tel.: (5511) 4504-2600 – Fax: (5511) 4504-2601