



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Rebaixa Para 'BBB+sf(bra)' Rating da 1ª Emissão de CRIs da Reag Securities; Risco Sabin

Brazil Fri 22 May, 2020 - 17:16 ET

Fitch Ratings - Sao Paulo - 22 May 2020: A Fitch Ratings rebaixou para 'BBB+sf(bra)' (BBB mais sf(bra)), de 'Asf(bra)', o Rating Nacional de Longo Prazo da primeira série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Reag Securities - Securitizadora de Crédito S.A. (Reag). A Perspectiva do rating é Estável.

O rebaixamento da emissão de CRIs da Reag reflete a mesma ação no rating da devedora, que representa o principal risco da operação. Na visão da Fitch, a atual estratégia de liquidez da empresa a expõe a maiores riscos diante de cenários mais desafiadores em termos operacionais e de acesso a crédito. A agência reconhece que as captações de recursos realizadas pela companhia nos primeiros cinco meses do ano foram positivas, mas ainda são modestas diante das incertezas relativas à magnitude e ao período de queima de caixa que o Sabin terá que enfrentar enquanto perdurar a pandemia de coronavírus, incluindo o cumprimento do serviço da dívida. Parte das unidades de medicina diagnóstica da companhia está fechada ou operando abaixo dos patamares anteriores. Maiores informações estão no comunicado "Fitch Rebaixa Rating do Sabin para 'BBB+(bra)'; Perspectiva Estável", publicado nos websites da Fitch.

A emissão é lastreada por uma Cédula de Crédito Imobiliário (CCI), que representa o fluxo de pagamentos mensais de aluguel atípico realizados pelo Laboratório Sabin de Análises Clínicas Ltda. (Sabin, Rating Nacional de Longo Prazo 'BBB+(bra)' (BBB mais

(bra)), Perspectiva Estável), referente à propriedade onde está localizada a sede da companhia, em Brasília (DF).

Os CRIs têm prazo de 85 meses, com carência de um mês para pagamento de juros e principal, e periodicidade de pagamento mensal. O vencimento final da operação será em janeiro de 2024. O montante emitido era de BRL65,9 milhões, e o saldo em março de 2020, de BRL46,2 milhões. 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, atualizado monetariamente pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), acrescido de juros remuneratório de 9,25% ao ano, até o vencimento final legal.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡	PRIOR ⚡
Reag Securities 2016-1 (Laboratorio Sabin)		
2016-1 BRRGSSCRI001	Natl LT BBB+sf(bra) Rating Outlook Stable Downgrade	Asf(bra) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Laboratório Sabin é o devedor da operação: A transação é lastreada por um contrato de aluguel atípico entre o Laboratório Sabin, na qualidade de locatário, e o Reag Cedro FII, como locador. Todos os pagamentos e despesas devidos pelos CRIs são cobertos pelo Laboratório Sabin por meio de Fiança. Tal fiança deve ser executada e paga pelo locatário em até dois dias úteis, a partir da notificação do emissor, sendo tempo suficiente para atender aos pagamentos dos CRIs. Em 13 de maio de 2020, a Fitch

rebaixou o rating do Laboratório Sabin para 'BBB+(bra)' (BBB mais (bra)), Perspectiva Estável, em decorrência do impacto da pandemia de coronavírus.

Reserva de liquidez fornece proteção para riscos operacionais: A transação conta com um fundo de liquidez para assegurar o pagamento das obrigações relacionadas à transação, incluindo despesas, juros e pagamentos de principal. Portanto, se por algum motivo os pagamentos não ocorrerem em tempo hábil, a reserva será suficiente para atender às obrigações dos CRIs. Atualmente, a reserva é suficiente para cobrir mais de 4,0 vezes o serviço da dívida.

Garantia adicional: A transação conta com alienação fiduciária da sede da companhia, objeto do contrato de locação que lastreia a transação, e de oito propriedades comerciais do Laboratório Sabin. Caso a fiança dada pelo devedor não seja suficiente para cobrir as obrigações dos CRIs, a alienação fiduciária deve ser executada.

Risco de contraparte limitado: Os pagamentos do contrato de locação estão sendo realizados pelo devedor diretamente na conta bancária dos CRIs, domiciliada no Banco Santander S.A., e os pagamentos aos investidores ocorrem em até dois dias úteis. Portanto, o Santander apresenta uma exposição de contraparte indireta, não limitando o rating da operação.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

O rating dos CRIs está atrelado à qualidade de crédito do Laboratório Sabin, o devedor do contrato de aluguel que lastreia a operação.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

-- Caso o rating do Laboratório Sabin seja rebaixado devido a um impacto negativo em seu desempenho, os CRIs serão rebaixados na mesma proporção.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

-- Caso o rating do Laboratório Sabin seja elevado devido a qualquer motivo, o mesmo movimento será refletido nos CRIs.

Considerando que o único risco relevante da operação deriva da qualidade de crédito do Laboratório Sabin, a Fitch entende que a operação não sofrerá impactos diretos da

pandemia do coronavírus. Estes impactos estão incorporados à qualidade de crédito da companhia e afetam indiretamente o rating dos CRIs.

MELHORES E PIORES CENÁRIOS DE RATING

Os ratings de crédito em escala internacional de Finanças Estruturadas têm o melhor cenário de elevação (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção positiva) de sete graus ao longo de um horizonte de rating de três anos; e o pior cenário de rebaixamento (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção negativa) de sete graus ao longo de três anos. A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. Os melhores e piores cenários de ratings de crédito se baseiam no histórico de desempenho. Informações adicionais sobre a metodologia utilizada para determinar os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

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 - Securitizadora de Créditos S.A.

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.

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: 13 de novembro de 2019.

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 X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil.

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

Informações adicionais disponíveis em www.fitchratings.com e em www.fitchratings.com/brasil.

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 (2 de maio de 2019).

Outra Metodologia Relevante:

-- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria Criteria (29 de janeiro de 2020).

-- Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria (12 de fevereiro de 2020).

FITCH RATINGS ANALYSTS

Valeria Marquez

Analyst

Primary Rating Analyst

+55 11 4504 2217

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Juliana Ayoub

Director

Secondary Rating Analyst

+55 11 4504 2600

Marcelo Leitao

Senior Director

Committee Chairperson

+55 11 4504 2600

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas - Vigente de 2 de maio de 2019 a 17 de junho de 2020 \(pub. 02 May 2019\)](#)

[Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria – Effective January 29, 2020 to November 4, 2021 \(pub. 29 Jan 2020\)](#)

[Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria - Effective from 12 February 2020 to 12 February 2021 \(pub. 12 Feb 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Blum Companhia de Securitizacao de Creditos 2016-1 (Laboratorio Sabin)

-

DISCLAIMER

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](http://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 PODEREM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2020 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 taxa 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).

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Structured Finance: CMBS	Structured Finance	Latin America	Brazil
--------------------------	--------------------	---------------	--------
