

Comunicado à Imprensa

Rating da Caruana rebaixado para **'brBBB'** por elevado risco de crédito diante do cenário econômico incerto; perspectiva negativa

06 de maio de 2020

Resumo

- Em meio às condições econômicas mais desafiadoras impostas pela disseminação da COVID-19 no Brasil, acreditamos que a **Caruana S.A. - Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento** (Caruana) enfrentará dificuldades para controlar o nível de inadimplência em sua concentrada carteira de crédito.
- Como resultado, esperamos que sua capitalização, que tem se fortalecido nos últimos meses, continue pressionada ao longo de 2020. Por outro lado, a instituição dispõe de liquidez suficiente para cobrir suas obrigações por pelo menos nos próximos três meses.
- Nesse contexto, a S&P Global Ratings rebaixou seu rating de crédito de emissor de longo prazo atribuído à Caruana, de 'brA-' para 'brBBB', e reafirmou seu rating de curto prazo 'brA-2'. Além disso, manteve a perspectiva negativa do rating de longo prazo.
- A perspectiva negativa para os próximos 12 meses reflete nossa expectativa de uma maior pressão sobre o fluxo de recebimentos financeiros da instituição e seu nível de provisionamento para créditos problemáticos, dadas as condições econômicas adversas.

Ações de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 06 de maio de 2020 – A S&P Global Ratings rebaixou hoje, em sua Escala Nacional Brasil, o rating de crédito de emissor de longo prazo, de 'brA-' para 'brBBB', e reafirmou seu rating de curto prazo 'brA-2' atribuídos à **Caruana S.A. - Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento** (Caruana). A perspectiva do rating de longo prazo é negativa.

Fundamentos

As medidas governamentais adotadas para conter a disseminação da COVID-19 no Brasil, que incluem limitação no funcionamento de negócios não essenciais e recomendações de distanciamento social, deverão resultar em condições econômicas mais desafiadoras nos próximos meses. Nesse cenário, acreditamos que o elevado risco de crédito na economia poderia impactar de forma material as métricas de qualidade de ativos da Caruana. Em nossa visão, a alta concentração em sua carteira de crédito por contraparte e seu elevado volume de créditos renegociados são fatores que aumentam a vulnerabilidade da instituição a um cenário adverso.

ANALISTA PRINCIPAL

Rafael Janequine
São Paulo
55 (11) 3039-9786
rafael.janequine
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Guilherme Machado
São Paulo
55 (11) 3039-9754
guilherme.machado
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Sergio Garibian
São Paulo
55 (11) 3030-9746
sergio.garibian
@spglobal.com

A Caruana encerrou 2019 com um pico histórico em seu nível de inadimplência, que foi de 10,9% contra uma média de 2,3% nos três anos anteriores, enquanto as baixas líquidas para prejuízo ficaram em torno de 2,7%. Acreditamos que suas métricas de qualidade de ativos poderão apresentar volatilidade ainda mais intensa se a recuperação da economia for mais lenta do que antecipamos e ocasionar uma deterioração em sua parcela de créditos renegociados. A instituição oferece crédito principalmente para empresas do setor de transportes de ônibus com uma alta concentração em sua carteira de crédito em termos de clientes. As 20 maiores exposições de crédito da empresa representavam cerca de 45% de sua carteira e mais de 2x o seu patrimônio líquido.

Nesse contexto, esperamos que a Caruana enfrente desafios na cobrança de seus recebimentos financeiros e na necessidade de um maior provisionamento contra devedores duvidosos ao longo dos próximos dois anos. Apesar da flexibilidade regulatória para reduzir o impacto de curto prazo das renegociações e reprogramações dos pagamentos de clientes afetados pela baixa atividade econômica, acreditamos que o nível de provisionamento deverá aumentar significativamente nos próximos 18 meses, pressionando os resultados financeiros e os níveis de capitalização da Caruana. O índice de cobertura da instituição estava em 83% em dezembro de 2019, abaixo dos percentuais históricos.

Por outro lado, acreditamos que existem fatores que mitigam a exposição a esses riscos e que poderão levar a perdas creditícias gerenciáveis. Apesar do choque negativo na demanda do setor de transportes causado pela menor mobilidade urbana, o setor é comumente apoiado pelo governo para evitar a interrupção de serviços públicos essenciais. Além disso, a carteira de crédito da Caruana conta com uma estrutura de garantias que contiveram historicamente as perdas efetivas reportadas pela instituição.

Do ponto de vista de capital, a Caruana começou o ano com seu índice de Basileia em 15,2%, acima dos níveis históricos dos últimos dois anos, quando mantinha uma margem apertada em relação ao mínimo exigido pela regulação. A instituição homologou um aporte de R\$ 9 milhões em março deste ano e espera homologar um adicional de R\$ 19,8 milhões tomados via contrato de mútuo entre sua empresa holding (Caruana S.A. Participações e Empreendimentos), e seu acionista. No entanto, os aportes fazem frente ao aumento de provisionamento nos primeiros meses do ano, sem considerar os efeitos da COVID-19 na economia. O índice de capital pode apresentar volatilidade com um eventual aumento da inadimplência em sua carteira de crédito.

Não obstante, a posição de liquidez da Caruana atualmente é confortável para cobrir suas obrigações de curto prazo, como o vencimento de seus passivos nos próximos três meses. Ademais, a financeira continua a obter boa parte de seu funding (captação de recursos) por meio de letras de câmbio e recibos de depósitos bancários (RDBs) emitidos por distribuidores e com vencimentos de médio prazo (dois a três anos), sem liquidez diária.

Perspectiva

A perspectiva negativa do rating de crédito de emissor de longo prazo da Caruana para os próximos 12 meses reflete as pressões impostas sobre os seus fundamentos de crédito, dados os efeitos econômicos negativos à medida que o país toma medidas para conter a propagação da COVID-19. Em nossa opinião, um período prolongado de isolamento social

S&P Global

Ratings

pode afetar o fluxo de recebimentos financeiros da instituição e seu nível de provisionamento para créditos problemáticos.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da Caruana se seus indicadores financeiros e de capitalização se deteriorarem mais que os de seus pares na mesma categoria de rating. Acreditamos que isso poderia ocorrer em um cenário de maiores provisões devido a perdas inesperadas que poderiam afetar sua base de capital. Além disso, também poderemos revisar os ratings se a liquidez ou a disponibilidade de funding da instituição fossem impactadas pelo cenário econômico adverso.

Cenário de elevação

Poderemos alterar a perspectiva para estável se o elevado risco de crédito diminuir depois que a economia retornar à sua trajetória regular e se os fundamentos de crédito da Caruana permanecerem sólidos durante a crise econômica comparado com os pares na mesma categoria de rating. Uma potencial elevação dos ratings dependeria de uma melhora nas métricas de qualidade de ativos que lhes permita uma maior previsibilidade em seu resultado financeiro e índice de capitalização.

TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

CARUANA S.A. - SOCIEDADE DE CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil	brBBB/Negativa/brA-2
------------------------	----------------------

SACP

Âncora	bb
--------	----

Posição de negócios	Fraca
---------------------	-------

Capital e rentabilidade	Moderada
-------------------------	----------

Posição de risco	Fraca
------------------	-------

<i>Funding</i> e liquidez	Adequada
---------------------------	----------

Suporte	0
---------	---

Suporte GRE*	0
--------------	---

Suporte de grupo	0
------------------	---

Suporte soberano	0
------------------	---

Fatores adicionais	0
--------------------	---

*Sigla em inglês para instituições vinculadas ao governo

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019
- [Metodologia de estrutura de capital ajustado pelo risco](#), 20 de julho de 2017
- [Metodologia de Avaliação de Instituições Financeiras Não Bancárias](#), 9 de dezembro de 2014
- [Métricas Quantitativas para a Avaliação de Bancos Globalmente: Metodologia e Premissas](#), 17 de julho de 2013
- [Metodologia e premissas para avaliação do risco da indústria bancária de um país](#), 9 de novembro de 2011
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
CARUANA S.A. - SOCIEDADE DE CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	13 de setembro de 2013	18 de março de 2019

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da instituição avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(Incluindo Apelações\)](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "[Conflitos de Interesse — Instrução Nº 521/2012, Artigo 16 XII](#)" seção em www.standardandpoors.com.br.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em

http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/quest/regulatory/disclosures o nome das instituições responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR, em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito.

Copyright © 2020 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).