

Perspectiva do rating de longo prazo da Caruana alterada para estável; ratings 'brBBB/brA-2' reafirmados

10 de maio de 2021

Resumo

- A despeito das condições econômicas desafiadoras impostas pela COVID-19, a Caruana S.A. - Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento (Caruana) conseguiu gerenciar adequadamente seus negócios. Apesar da alta concentração em sua carteira de crédito por contraparte e seu elevado volume de créditos renegociados, a entidade manteve índices de inadimplência e despesas de provisionamento gerenciáveis, e a liquidez também ficou em um nível adequado.
- Além disso, como consequência dos aportes de capital recebidos, a Caruana fortaleceu seus índices de capital regulatórios e melhorou seu índice de capital ajustado pelo risco (RAC - *risk-adjusted capital*), que agora está projetado entre 7,0% e 7,5% para os próximos dois anos.
- Nesse contexto, alteramos a perspectiva do nosso rating de crédito de emissor de longo prazo da Caruana, de negativa para estável, e também reafirmamos nossos ratings de crédito de emissor de longo e curto prazos 'brBBB/brA-2' da empresa na Escala Nacional Brasil.
- A perspectiva é estável porque esperamos que os ratings da Caruana permaneçam inalterados nos próximos 12 meses. Acreditamos que a entidade será capaz de melhorar gradualmente seus resultados financeiros e de manter suas métricas de qualidade de ativos estáveis.

Ações de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 10 de maio de 2021 – A S&P Global Ratings alterou hoje a perspectiva de seu rating de crédito de emissor de longo prazo atribuído na Escala Nacional Brasil à Caruana S.A. - Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento (Caruana), de negativa para estável. Também reafirmou os ratings de crédito de emissor de longo e curto prazos 'brBBB/brA-2' atribuídos à empresa.

Fundamentos

Apesar da profunda crise decorrente da COVID-19, entendemos que os impactos para a Caruana foram gerenciáveis. Mesmo com uma carteira de crédito bastante concentrada em termos de clientes e um expressivo volume de créditos renegociados, fatores que aumentam sua vulnerabilidade em cenários adversos, os índices de inadimplência da Caruana e suas despesas de provisionamento se mantiveram em níveis controláveis, apesar do provisionamento robusto em 2020, com um índice cobertura de 139%.

ANALISTA PRINCIPAL

Nicole Lazari
São Paulo
55 (11) 3039-9708
nicole.lazari
@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

As métricas de qualidade de ativos poderão apresentar volatilidade nos próximos anos, conforme acabam os programas de diferimento de empréstimos devido à pandemia. No final de 2020, o nível de inadimplência da Caruana foi de 7,8% contra 10,9% no ano anterior, impactado pelas repactuações oferecidas. Em nossa visão, a entidade pode enfrentar pressões em seus resultados financeiros se a recuperação da economia for mais lenta do que antecipamos, ocasionando uma forte deterioração nos créditos renegociados. Por outro lado, acreditamos que existem fatores que mitigam esses riscos, como a sólida estrutura de garantias da Caruana que conteve historicamente suas perdas. Além disso, 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. Dessa forma, não esperamos que a ainda desafiadora situação econômica resulte em novas perdas inesperadas à Caruana a ponto de impactar sua posição financeira.

A entidade encerrou 2020 com um capital regulatório bem acima do mínimo requerido, com o índice de Basileia em 15,9%. A Caruana recebeu um total de R\$ 28,8 milhões em aportes em 2020, fazendo frente ao aumento de provisionamento e reforçando suas métricas de capital, deixando-as acima dos níveis históricos dos últimos dois anos, quando mantinha margem apertada em relação ao mínimo requerido. Nosso cenário-base considera que a Caruana será capaz de controlar o crescimento da carteira de crédito e gerar resultados suficientes para manter níveis adequados de capital regulatório, além de um índice de RAC projetado entre 7,0% e 7,5% para os próximos dois anos.

Posição de liquidez hoje é confortável para atender às obrigações de curto prazo, cobrindo o vencimento de seus passivos nos próximos 12 meses. Ademais, a financeira continua a obter boa parte de seu funding (captação de recursos) por meio de certificados de depósitos bancários e letras de câmbio ofertados por distribuidores e com vencimentos de médio prazo (dois a três anos), sem liquidez diária.

A Caruana é uma instituição financeira não bancária de pequeno porte, com uma base de clientes composta principalmente de empresas relacionadas ao setor de transportes de ônibus, incluindo fabricantes, fornecedores e funcionários dessas entidades. A posição de negócios da financeira reflete nossa visão de sua concentração de clientes e de produtos, que enfraquece seu perfil de negócios. Com um volume de ativos de R\$ 790 milhões em dezembro de 2020 e uma participação de mercado inferior a 0,01%, a Caruana possuía uma carteira de crédito que somava R\$ 660 milhões, dos quais 61% correspondiam a linhas de capital de giro e 31% ao financiamento de veículos para empresas do setor de transporte. Nos últimos anos, a entidade vem apostando na diversificação de seu portfólio e criando produtos de cartões voltados a pessoas físicas, serviços de cobrança e conta de pagamentos. Apesar dos avanços desses produtos, as receitas advindas das novas linhas de negócio ainda são pouco representativas no volume proveniente de receitas de intermediação financeira.

Nossa avaliação de capital e rentabilidade da Caruana se baseia no seu índice de RAC projetado entre 7,0% e 7,5% para os próximos dois anos, patamar superior às nossas expectativas anteriores. Esse índice aumentou pelas injeções de capital realizadas visando assegurar um capital regulatório acima do mínimo exigido, uma vez que a Caruana precisou elevar seus patamares de provisionamento e registrou perdas financeiras. A financeira encerrou 2020 com um índice de Basileia de 15,93%, relativamente estável em comparação a dezembro de 2019, quando ficou em 15,23%. Esperamos que a Caruana consiga controlar o crescimento de sua carteira, enquanto gera resultados finais (*bottom-line*) positivos.

A avaliação da posição de risco da Caruana, por sua vez, incorpora a alta concentração de sua carteira de crédito, tanto em termos de clientes quanto de segmentos. Suas 20 maiores exposições de crédito representavam cerca de 49,7% de sua carteira e 3,0x o seu patrimônio líquido em março de 2021. Entretanto, acreditamos que a política de garantias e as ferramentas que a financeira dispõe são adequadas para originar crédito com foco exclusivo no setor de transporte de ônibus, e mitigam o risco.

A Caruana encerrou 2019 com um pico histórico em seu nível de inadimplência, em 10,9%, enquanto as baixas líquidas para prejuízo ficaram em torno de 2,7%. Já em 2020, a entidade registrou índice de empréstimos problemáticos (NPLs - *nonperforming loans*) de 7,8%, e créditos baixados para prejuízo de 8,5%. Somadas, essas métricas correspondiam a 16,3% em dezembro de 2020, superiores aos 13,6% do ano anterior. Acreditamos que a qualidade dos ativos da Caruana deverá apresentar melhora gradual em 2021, impactada positivamente por uma recuperação da economia. Os créditos renegociados da entidade se mantiveram representativos, em cerca de 43% da carteira, mas entendemos que eles fazem parte do modelo de negócio da entidade e que a Caruana os realizou de maneira cautelosa, solicitando pagamentos de juros ou garantias adicionais, e mantendo acompanhamento próximo aos clientes.

A Caruana possui fontes adequadas de funding para seu modelo de negócio, preservando uma base de captação de longo prazo e com baixa necessidade de liquidez. O principal instrumento de captação da empresa são as Letras de Câmbio, seguidas por certificados de depósitos bancários e DPGEs. A vantagem desses tipos de funding é a ausência de cláusulas de liquidez que, portanto, somente podem ser sacados ao final do contrato. Nos últimos anos, a entidade aumentou a participação de clientes provenientes de seu canal direto de captação, que hoje representa 27%, contra 14% em 2018. Além disso, houve diminuição na sua concentração em outras distribuidoras, uma vez que a maior delas corresponde a 25% de seu funding, versus 43% em 2018. No passado, a Caruana se beneficiou do descasamento de taxas entre seus passivos e ativos, dada a natureza de taxas pós-fixadas em sua captação de recursos. Devido às taxas de juros atuais e a uma reversão na tendência dos últimos anos, a Caruana vem realizando captações a taxas pré-fixadas para reduzir esse descasamento. No final de 2020, essa parcela já representava aproximadamente 50% da base de funding. A entidade encerrou o ano com um indicador de funding estável de 98,4% e, em nossa visão, tem mantido níveis suficientes de liquidez, confortáveis para honrar as obrigações financeiras dos próximos doze meses e em linha com seu passivo de longo prazo, além da ausência de dívida de curto prazo em seu balanço patrimonial.

Perspectiva

A perspectiva do rating de longo prazo é estável porque esperamos que nossos ratings da Caruana permaneçam inalterados nos próximos 12 meses. Após receber injeções de capital no último ano, a financeira conseguiu manter seus índices regulatórios bem acima do mínimo exigido, ao mesmo tempo que preservou níveis adequados de liquidez e uma base de captação saudável.

Acreditamos que a financeira será capaz de melhorar gradualmente seus resultados financeiros e de manter suas métricas de qualidade de ativos estáveis.

Cenário de elevação

Podemos elevar nossos ratings se a Caruana continuar sendo bem-sucedida em sua estratégia de expansão e diversificação, mitigando o alto risco de concentração em sua carteira de crédito, enquanto melhora as suas métricas de qualidade de ativos conforme a economia e o setor automotivo de ônibus se fortaleçam novamente. A elevação dos ratings também dependerá de uma melhora gradual e maior estabilidade nos resultados financeiros da Caruana.

'brBBB/brA-2' reafirmados

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar nossos ratings se a Caruana não conseguir manter de forma consistente seu capital regulatório acima do mínimo exigido. Isso pode ocorrer devido a maiores provisões para perdas inesperadas, que podem afetar sua base de capital. Além disso, também poderemos revisar os ratings se a disponibilidade de funding da financeira diminuir ou se sua liquidez se deteriorar rapidamente, embora atualmente a Caruana tenha uma posição de caixa confortável e suficiente para cobrir suas obrigações de curto prazo.

TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS (NBFI)

Âncora	bb
Classificação de risco econômico do BICRA	7
Classificação de risco da indústria do BICRA	5
Posição de negócios	Fraca
Capital e rentabilidade	Adequada
Posição de risco	Fraca
Funding e liquidez	Adequada
Suporte	0
Suporte GRE*	0
Suporte de grupo	0
Suporte soberano	0
Fatores adicionais	0
Ajuste de degraus de rating	0
Perspectiva	Estável

*Sigla em inglês para entidades vinculadas ao governo

Comunicado à Imprensa: Perspectiva do rating de longo prazo da Caruana alterada para estável; ratings 'brBBB/brA-2' reafirmados

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

- [Princípios dos Ratings de Crédito, 16 de fevereiro de 2011.](#)
- [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.](#)
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo, 1 de julho de 2019.](#)
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais, 25 de junho de 2018.](#)

Artigos

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)
- [Avaliação do Risco da Indústria Bancária \(BICRA\): Brasil, 22 de junho de 2020](#)

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>		
Longo prazo	13 de setembro de 2013	06 de maio de 2020
Curto prazo	13 de setembro de 2013	06 de maio de 2020

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 entidade 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/guest/regulatory/disclosures o nome das entidades 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.

Comunicado à Imprensa: Perspectiva do rating de longo prazo da Caruana alterada para estável; ratings

'brBBB/brA-2' reafirmados

Copyright © 2021 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, completude, 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).