

Fitch Atribui Rating ‘AAAsf(bra)’ à Emissão de CRIs da RB Capital; Risco Localiza

Fitch Ratings - São Paulo, 5 de fevereiro de 2018: A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo ‘AAAsf(bra)’ à 169ª série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da RB Capital Companhia de Securitização (RB Capital), no montante de BRL370 milhões. A Perspectiva do rating é Estável.

A 169ª série é lastreada por duas Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs) que representam o fluxo de pagamentos de aluguel devidos pela Localiza Rent a Car S.A. (Localiza, Rating Nacional de Longo Prazo ‘AAA(bra)’/Perspectiva Estável) e pela Localiza Fleet S.A. (Fleet, não avaliada pela Fitch) referentes à sede da companhia, localizada em Belo Horizonte, Minas Gerais. A locadora é a Localiza Rental Brasil Administração e Participação S.A. (Rental), empresa do mesmo grupo.

O rating da Localiza reflete a liderança da empresa no negócio de locação de veículos e de frotas no Brasil, sua forte eficiência operacional e sua robusta posição de liquidez, além de um cronograma de amortização de dívidas bem distribuído. O modelo de negócio da companhia permite ajustes aos ciclos econômicos, o que limitou o impacto negativo da recente recessão do país. Mais detalhes estão no comunicado “Fitch Rebaixa IDR em Moeda Local da Localiza para ‘BBB-’ e afirma IDR em Moeda Estrangeira ‘BB+’ e Rating Nacional de Longo Prazo ‘AAA(bra)’”, publicado em 17 de novembro de 2017.

Os recursos da emissão serão utilizados para o desenvolvimento de atividades da Rental.

A 169ª série da primeira emissão de CRIs tem prazo de 15 anos, com pagamentos anuais de juros e de principal. Os CRIs espelham os primeiros 15 de vinte anos dos contratos de locação que servem de lastro para a emissão. A Localiza garante os pagamentos das obrigações da cedente e da Fleet na mesma data dos pagamentos dos CRIs.

O rating da emissão reflete a expectativa de pagamento pontual e integral do principal investido, acrescido de 99% do CDI, até o vencimento final legal da operação, em novembro de 2032.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Securitização Com Risco Atrelado à Companhia

A operação foi estruturada para que todos os riscos de inadimplemento dos CRIs fossem supridos pela Localiza. Além de ser uma das locatárias, a empresa é fiadora dos pagamentos referentes ao contrato de aluguel da Localiza Fleet e das obrigações assumidas pela Rental referente aos CRIs. As obrigações da Rental incluem pagamentos referente a recompra, multas indenizatórias, custos de manutenção dos CRIs e cobrança ou excussão de garantias e cobertura do descasamento de taxa de juros.

Descasamento de Taxas Coberto Pela Localiza

Os pagamentos de aluguel são corrigidos em novembro pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulado até setembro. Já os pagamentos dos CRIs têm rendimento atrelado ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI).

A fim de evitar descasamento de juros, a Rental proverá os recursos necessários para manter o Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (Debt Service Coverage Ratio – DSCR) em 1,0 vez, se necessário. A Localiza, como fiadora, deve assegurar o cumprimento desta obrigação na data devida.

Opção de Recompra dos CRIs Pela Cedente e de Venda Pelos Investidores

A cedente poderá recomprar parcial ou totalmente os créditos imobiliários a qualquer momento, a partir do primeiro ano da operação. Neste caso, a emissora deverá promover a amortização extraordinária ou o resgate antecipado dos CRIs em montante correspondente ao valor da recompra facultativa, somado a um prêmio.

Os titulares dos CRIs têm a opção de resgatá-los no final do sétimo ano da operação. Nesta hipótese, a emissora deverá exigir a recompra, pela cedente, dos créditos imobiliários em montante suficiente para garantir o pagamento dos CRIs.

Hipoteca de Segundo Grau da Propriedade

A operação conta com hipoteca do imóvel, avaliado em BRL385 milhões pela Colliers International Brasil. Atualmente, a propriedade possui uma hipoteca de primeiro grau devida ao Itaú Unibanco S.A. (Itaú, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável), referente a uma obrigação de BRL190 milhões, com vencimento em 2021. Considerando o valor de emissão dos CRIs e o da obrigação da primeira hipoteca, o índice de dívida em relação ao imóvel (*Loan-to-Value* – LTV) da operação é de 145%. A segunda hipoteca só poderá ser executada após a execução ou a extinção da primeira, representando um benefício irrisório para a transação.

Risco de Contraparte Limitado

A operação está exposta ao risco de crédito do Banco Bradesco S.A. (Bradesco, 'AAA(bra)'/Estável), uma vez que os fluxos de pagamentos dos contratos de aluguel serão alocados diretamente em conta do banco, de titularidade da RB Capital, e em patrimônio separado da emissão. O risco de contraparte é compatível com o rating e não o limita.

Habite-se e Auto de Vistoria de Corpo de Bombeiros Pendentes

Embora o imóvel ainda não conte com todas as licenças para funcionamento, como Habite-se e Auto de Vistoria do Corpo de Bombeiro (AVCB), o locador possui uma licença provisória de ocupação. As locatárias têm ciência do fato e se comprometeram, no contrato de locação, a pagar os aluguéis independentemente do uso. Além disso, na hipótese de rescisão do contrato, a cedente — ou, em último caso, a Localiza, na condição de fiadora — deverá pagar multa indenizatória equivalente a, no mínimo, o saldo devedor dos CRIs.

SENSIBILIDADES DO RATING

O rating da emissão está diretamente atrelado à qualidade de crédito da Localiza, fiadora das obrigações da cedente nos documentos da operação e da Fleet no contrato de locação. Alterações na capacidade de crédito da companhia impactarão o rating 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.

Contatos:

Analista principal
Juliana Ayoub
Analista sênior
+55-11-4504-2200
Fitch Ratings Brasil Ltda.
Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César
São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundário
Robert Krause, CFA
Diretor
+55-11-4504-2211

Presidente do comitê de rating:
Greg Kabance
Diretor executivo
+1 312 368-2052

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

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 Localiza Rent a Car 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.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 14 de dezembro de 2017.
Histórico dos Ratings:

RB Capital Companhia de Securitização – 1ª Emissão de CRIs/169ª Série

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 15 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/299/Fitch_Form_Ref_2016.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.

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 (3 de maio de 2017);

-- Relatório Analítico: Localiza Rent a Car S.A. (17 de novembro de 2017).

Outras Metodologias Relevantes:

-- Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria (3 de outubro de 2017);

-- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (23 de maio de 2017).

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-existentes 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.