



## Fitch Afirma Rating 'AA+sf(bra)' das Cotas Seniores do Ourinvest FIDC Suppliercard

16 Jan 2017 17h32

Fitch Ratings - São Paulo, 16 de janeiro de 2017: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+sf(bra)' (AA mais sf(bra)), com Perspectiva Estável, das cotas seniores emitidas pelo Ourinvest Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Suppliercard (Ourinvest FIDC Suppliercard).

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Reforço de Crédito Disponível:** O reforço de crédito disponível para os investidores da classe sênior tem permanecido acima do mínimo estabelecido de 20% — em dezembro de 2016, este percentual era de 26,49%. O reforço de crédito mínimo é suficiente para suportar os índices de inadimplência, a diluição e o descasamento de taxas submetidos a cenários de estresse condizentes com a categoria de rating 'AAsf(bra)'.

**Diversificação de Sacados:** O reforço de crédito mínimo, de 20%, é suficiente para cobrir os cinco maiores devedores com seguro de crédito (que representavam 7,56% do patrimônio líquido - PL) e os dez maiores devedores sem seguro (11,0% do PL). Assim, ambas as exposições estavam cobertas pelo reforço de crédito de 26,49%. A exposição máxima a um único devedor com seguro de crédito é de 4,0% do PL, e devedores sem seguro de crédito representavam, no máximo, 1,25%. Em sua análise, a Fitch não considerou nenhum benefício do seguro de crédito.

**Desempenho do Colateral Cedido:** O aumento, para 44 dias, do prazo médio ponderado dos recebíveis securitizados ao longo do período de 12 meses encerrado em novembro de 2016, frente a quarenta dias no período anterior, não impactou significativamente o desempenho da carteira do FIDC, pois o prazo ainda está dentro da média ponderada máxima de sessenta dias — cenário já contemplado pela Fitch em sua análise. Na visão da agência, a inadimplência dos créditos que o fundo detém segue baixa, tendo apresentado pouca migração após sessenta dias de atraso. Em 2016, a faixa de créditos em atraso de 31 a sessenta dias teve leve alta — para 0,37%, frente a 0,21% em 2015. Este número é considerado pouco expressivo pela Fitch.

**Recompras em Nível Controlado:** O percentual de recompras voluntárias realizadas pelo cedente em 2016 se manteve estável em comparação a 2015. De acordo com a Suppliercard Administradora de Cartões de crédito S.A. (Suppliercard), grande parte destas recompras é relativa a créditos diluídos, ou seja, que foram objeto de devoluções e/ou cancelamentos. A média anual de recompras entre dezembro de 2012 e os 11 primeiros meses de 2016 foi de 1,83%, 3,1%, 2,6%, 1,5% e 1,5%, respectivamente, em relação ao PL do fundo. O maior percentual observado desde o início do FIDC ocorreu em março de 2013, quando as recompras representaram 4,8%. A Fitch considera as recompras voluntárias nos cálculos de premissa de diluição.

**Risco de Originação e Cobrança:** Dada a característica de curto prazo do recebível elegível e a elevada revolvência apresentada pela operação, o rating das cotas seniores está vinculado à qualidade de crédito das cedentes, Suppliercard e Banco Ourinvest S.A. (Ourinvest, não avaliado pela Fitch). Em sua análise, a agência considerou a estratégia de negócios implementada pela Suppliercard, suas políticas de crédito e de cobrança, que têm se mostrado consistentes ao longo da vigência do fundo, assim como o desempenho da carteira do FIDC, que possui risco de crédito superior ao da empresa (que não possui rating público da Fitch). Além disso, foi considerada a representatividade da securitização frente às alternativas de captação da empresa e ao seu volume de duplicatas, bem como algumas características do FIDC, que objetivam reduzir o risco de originação e servicing.

**Baixa Exposição ao Risco de Commingling:** Todos os recursos relativos a boletos emitidos pelas cedentes são depositados em uma conta de recebimento domiciliada no Banco Bradesco S.A. (Bradesco, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável), de titularidade do FIDC. Após a conciliação dos recursos recebidos, realizada pelo administrador, em conjunto com as cedentes, o fluxo de caixa relativo a créditos cedidos ao fundo é transferido para uma conta domiciliada no Itaú Unibanco S.A. (Itaú, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável), de titularidade do fundo, e aqueles que não pertencem ao FIDC são transferidos para as contas das cedentes.

Risco de Contraparte: As contas da transação e de recebimento são domiciliadas em bancos classificados com o rating 'AAA(bra)', Perspectiva Estável – Itaú e Bradesco. Assim, a exposição ao risco de contrapartes não limita o rating das cotas seniores do FIDC.

#### SENSIBILIDADES DO RATING

O rating da classe de cotas avaliada pode ser impactado negativamente em caso de aumento do índice de recompras voluntárias acima do observado recentemente, bem como de deterioração de créditos em atraso no fundo.

Além disso, a redução da cobertura de sacados provida pelo reforço de crédito da operação pode gerar impacto negativo no rating das cotas seniores do FIDC.

Em assembléia geral de cotistas prevista para 20 de janeiro de 2017, será deliberada uma proposta de alterações estruturais do fundo, cuja implementação não deve impactar negativamente o rating atribuído. As principais alterações incluem a substituição do atual custodiante e a exclusão de consulta ao Serasa no momento da venda de cada recebível ao fundo, como critério de elegibilidade. O controle ainda será feito de forma regular pela Suppliercard, no que diz respeito à consulta ao Serasa, mas dados históricos comprovam que, mesmo a inadimplência da carteira própria da companhia, que não conta com esta consulta no momento da originação, fica significativamente abaixo do mínimo requerido de subordinação, de 20%.

#### RESUMO DA OPERAÇÃO

Esta operação é uma securitização de recebíveis comerciais performados provenientes de aquisições de insumos ou serviços de empresas de pequeno e médio portes, que utilizam como meio de pagamento cartões de bandeira própria da Suppliercard. Este meio de pagamento permite que os detentores dos cartões efetuem compras a prazo. Por meio desta operação, tanto a Suppliercard quanto o Ourinvest, na qualidade de cedentes dos créditos, buscam recursos, sobretudo, para continuar financiando suas operações. A administração do fundo é de responsabilidade da Oliveira Trust DTVM Ltda. (OT), e as funções de custódia são atualmente exercidas pelo Itaú. Entretanto, uma Assembleia de Cotistas será realizada em 20 de janeiro próximo, para deliberar sobre a troca de custodiante, já que o Itaú não pretende continuar exercendo este papel. O Bradesco é o agente de cobrança bancária, e a conciliação dos recebimentos do fundo é de responsabilidade da Suppliercard, também responsável pela cobrança dos direitos creditórios inadimplentes.

O Ourinvest FIDC Suppliercard é um fundo de condomínio aberto, com prazo de duração de vinte anos, cujas atividades foram iniciadas em junho de 2007. A primeira, a segunda e a terceira distribuição de cotas seniores — que já estão encerradas — foram realizadas pelo fundo no montante de, respectivamente, BRL123,54 milhões, BRL92,92 milhões e BRL104,58 milhões. A quarta distribuição ocorreu ao longo de 2016 e, até novembro, o fundo havia captado BRL36,20 milhões. A operação segue em período de revolvência na aquisição de direitos creditórios, que ainda contempla aproximadamente nove anos (até junho de 2026). Após este período, a carteira se tornará estática, e o fundo iniciará, de forma compulsória, o período de pagamento do principal investido das cotas seniores em circulação, acrescido dos juros acumulados até a respectiva data de pagamento, conforme a rentabilidade alvo estabelecida para esta classe, até o vencimento final legal das cotas seniores, em junho de 2027.

Após a primeira distribuição, a taxa de remuneração das cotas seniores era de 115% do CDI. Esta remuneração está vigente desde 4 de novembro de 2009 e tem sido continuamente renovada em Assembleia de Cotistas, mas será encerrada em 2 de julho de 2017. Caso, após esta data, a assembleia não renove a taxa de remuneração em 115% do CDI, a rentabilidade alvo das cotas seniores se reduzirá para 111% do CDI.

Em novembro de 2016, o PL do fundo totalizava BRL430 milhões. Deste montante, 85,8% estavam investidos em direitos creditórios, e os 14,2% restantes, aplicados em títulos públicos federais e em outros ativos líquidos elegíveis.

Na mesma data, o saldo devedor de cotas seniores totalizava BRL332,2 milhões, e o das cotas subordinadas, BRL97,7 milhões. Os investidores seniores se beneficiam de 26,49% de reforço de crédito.

Contatos:

Analista principal

Vanessa Roveri

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

Jayne Bartling

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@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 Oliveira Trust e da Supplercard.

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 30 de novembro de 2016.

Histórico do Rating:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de julho de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 19 de janeiro de 2016.

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](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](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” (27 de junho de 2016).

Outra Metodologia Relevante:

-- “Global Rating Criteria for Trade Receivables Securitizations” (5 de outubro de 2015);

-- “Counterparty Criteria for Structured Finance and Covered Bonds” (1º de setembro de 2016).

---

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 © 2016 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 taxaço 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](http://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.

---

Copyright © 2016 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro, RJ - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 – Fax: 55-21-4503-2601

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - São Paulo, SP - CEP: 01418-100 - Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601

[Termos de Uso](#)   [Política de Privacidade](#)