

Blau Farmacêutica S.A.

Em 1 de outubro de 2020, a Fitch Ratings afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da Blau Farmacêutica S.A. (Blau). A Perspectiva do rating é Estável.

O rating reflete a natureza defensiva da indústria farmacêutica, a liderança da companhia em seu nicho de mercado — o segmento hospitalar de alta complexidade — e o baixo risco de sua carteira de produtos, composta por medicamentos de marca própria e com baixo risco de substituição.

A classificação da Blau é limitada pela ainda reduzida escala de negócios da companhia, pela concentração da receita em poucos produtos e pela elevada exposição ao setor público. O perfil financeiro da companhia é forte para a categoria de rating, com adequada rentabilidade, conservadora estrutura de capital e baixa alavancagem. A Blau tem o desafio de aumentar e diversificar sua base operacional e continuar ampliando sua verticalização no suprimento de insumos farmacêuticos — condições relevantes para capturar as oportunidades de crescimento do setor.

A Perspectiva Estável reflete a expectativa da Fitch de que a companhia preservará os indicadores de crédito em patamares adequados, mantendo uma estrutura de capital desalavancada mesmo durante o ciclo de elevados investimentos, com elevadas e crescentes margens operacionais.

Principais Fundamentos do Rating

Fundamentos Positivos Para o Setor: Os fundamentos do setor farmacêutico são positivos a longo prazo, tendo em vista o envelhecimento da população mundial e o maior acesso das pessoas aos sistemas de saúde. Historicamente, o setor tem apresentado desempenho consistentemente positivo e superior ao crescimento da economia. Nos últimos cinco anos, o mercado farmacêutico brasileiro reportou aumento médio anual de 8%, enquanto o segmento não varejo cresceu a uma taxa média de 15%, evidenciando a resiliência da demanda mesmo em cenários macroeconômicos adversos. Os impactos da pandemia de coronavírus foram limitados para o setor, com atrasos temporários no fornecimento de insumos e logística.

O maior acesso a saúde, o aumento dos diagnósticos de doenças crônicas e os constantes investimentos em inovação para tratamentos especializados devem continuar impulsionando o consumo de medicamentos nos próximos anos. A capacidade de investir em desenvolvimento, para manter um volume sustentável de lançamentos a cada ano, além de ampliar a capacidade para se beneficiar do esperado crescimento do setor, será fundamental para a Blau manter sua posição competitiva na indústria.

Fragmentado Mercado Farmacêutico Não Varejo: Pelas estimativas da Fitch, a participação da Blau é inferior a 5% no mercado farmacêutico do Brasil e inferior a 10% no mercado não varejo. Em seu nicho, a Blau detém fortes posições — sete de seus dez principais produtos ocuparam o primeiro ou segundo lugares no mercado brasileiro em 2019 e seis no primeiro semestre de 2020. O mercado farmacêutico não varejo é altamente fragmentado, e a Blau tem uma estratégia bem definida de focar produtos de alta complexidade, principalmente injetáveis. Os medicamentos são desenvolvidos internamente após o vencimento das patentes, e seus investimentos em pesquisa e desenvolvimento (P&D) historicamente correspondem a, aproximadamente 3% da receita. A Fitch projeta que este patamar de investimento se manterá em torno de 3,0% nos próximos anos e que a atuação da companhia no varejo, que atualmente representa em torno de 5% da receita, seguirá limitada.

Escala Limitada e Concentração de Receita: A Blau possui escala limitada, com vendas fortemente concentradas em alguns produtos-chave. A companhia tem o desafio de aumentar sua capacidade produtiva, que está operando próxima à capacidade plena, e investir na diversificação de sua base de

Ratings

Tipo de Rating	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
Rating Nacional de Longo Prazo	AA(bra)	Estável	Afirmado em 1 de Outubro de 2020

[Clique aqui para a relação completa dos ratings](#)

Metodologia Aplicada

[Metodologia de Ratings Corporativos \(Maio de 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(Junho de 2020\)](#)

Analistas

Vitor Martins, CFA
+55 11 4504 2603
vitor.martins@fitchratings.com

Renato Mota, CFA, CAIA
+55 21 4503 2629
renato.mota@fitchratings.com

receita, reduzindo a dependência em relação a poucos produtos. O porte da Blau limita sua capacidade de atender à crescente e resiliente demanda, deixando-a mais vulnerável à competição com empresas com maior capacidade financeira. Em 2019, os dois principais produtos da companhia corresponderam a 58% do faturamento, e os dez principais, a 81%. Cerca de 80% dos produtos da Blau são de uso recorrente, voltados a pacientes com doenças crônicas, o que reduz o risco de substituição.

A empresa tem demonstrado flexibilidade para ajustar o volume de vendas entre os setores público e privado. Historicamente, a exposição ao setor público é elevada, tendo representado em torno de 45% de sua receita em 2019. A forte dependência de sucesso em licitações públicas para itens de alta complexidade adiciona risco ao modelo de negócios e pode gerar instabilidade na geração de caixa operacional. No entanto, no primeiro semestre de 2020, a Blau demonstrou flexibilidade para realocar volumes de vendas entre os dois segmentos, dada a redução das licitações no período por conta dos impactos da pandemia, e as vendas para o setor público se reduziram para 31% da receita. No setor privado, a carteira da companhia é pulverizada entre os distribuidores de medicamentos, enquanto no setor público há elevada concentração no Ministério da Saúde. O histórico de inadimplência da carteira de clientes da Blau é baixo, mesmo no segmento público, que opera com prazos de pagamento mais curtos do que a média do setor privado.

Fortalecimento Gradual da Geração de Caixa: Pelas projeções da Fitch, a Blau reportará EBITDA de BRL374 milhões em 2020 e de BRL439 milhões em 2021, com fluxo de caixa das operações (CFFO) de BRL180 milhões e de BRL298 milhões, respectivamente. Estes números se comparam ao EBITDA de BRL311 milhões e o CFFO de BRL206 milhões registrados em 2019, considerando pressões temporárias de capital de giro em 2020. As margens de EBITDA devem oscilar de 31,7% a 32,7% em 2020 e 2021, frente aos 31,9% reportados em 2019, de acordo com a metodologia da Fitch. A médio prazo, o gradual aumento da rentabilidade se apoia no contínuo crescimento de vendas de produtos, na expansão da capacidade, no foco em produtos de alta complexidade, na manutenção da forte posição em seu nicho e na demanda resiliente. O cenário-base da Fitch incorpora investimentos de, aproximadamente, BRL565 milhões entre 2020 e 2022 em novas linhas de produção, pressionando o fluxo de caixa livre (FCF), que deve permanecer negativo até 2021.

Capacidade de Repassar Aumentos de Custos: A estrutura de custos da Blau apresenta exposição moderada ao dólar. A Fitch estima que cerca de 80% do custo de matéria-prima sejam atrelados à moeda estrangeira e se referem a compras de insumos farmacêuticos importados. As exportações representam 5% das receitas. Entretanto, recentemente a margem operacional da Blau demonstrou tendência de crescimento, mesmo em um cenário de desvalorização do real. Isso indica relativa capacidade da Blau — e da indústria, de forma geral — para repassar esses aumentos de custos mesmo em um ambiente regulatório rígido de reajuste de preços. Os reajustes ocorrem em bases anuais e são definidos pela Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos (CMED). Em 2020, os reajustes foram postergados por dois meses, devido à pandemia de coronavírus, e foram aplicados em junho.

Alavancagem Deve Permanecer Reduzida: A estrutura de capital da Blau deve permanecer conservadora nos próximos anos, com índice dívida líquida/EBITDA inferior a 1,0 vez, mesmo durante o elevado ciclo de investimentos dos próximos dois anos. No período de 12 meses encerrado em junho de 2020, a alavancagem líquida da companhia foi de 0,8 vez. A dívida líquida aumentou para BRL299 milhões em 30 de junho de 2020, frente a BRL120 milhões ao final de 2019, reflexo da emissão de novas dívidas para financiar os investimentos e a aquisição da Pharma Limírio, em maio de 2020. Pelas projeções da Fitch, a dívida líquida deverá se elevar para aproximadamente BRL390 milhões ao final de 2021. A crescente geração de caixa operacional, combinada a investimentos programados para os próximos três anos e dividendos administráveis, deve preservar a estrutura de capital da companhia em patamar confortável.

Resumo Financeiro

(BRL 000)	2018	2019	2020P	2021P
Receita Líquida	782.165	977.501	1.178.638	1.342.937
EBITDA Operacional	213.258	311.405	374.140	439.398
Margem EBITDA Operacional (%)	27,3	31,9	31,7	32,7
Fluxo de Caixa Livre	-15.689	-7.588	-81.885	-37.579
Dívida Líquida Total/EBITDA Operacional (x)	0,5	0,4	0,9	0,9

P - Projeção.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Resumo da Análise em Comparação Com os Pares

O Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da Blau reflete a natureza defensiva da indústria farmacêutica, sua limitada escala de operações, a liderança da companhia em seu nicho de mercado, a concentração da receita em poucos produtos e sua elevada exposição ao setor público. Sua classificação é inferior à do Aché Laboratórios Farmacêuticos S.A. (Aché, IDR – *Issuer Default Rating* – Rating de Inadimplência do Emissor em Moeda Estrangeira 'BB'/Perspectiva Negativa, IDR em Moeda Local 'BBB'/Negativa e Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Estável), que possui sólida posição no mercado farmacêutico brasileiro, principalmente no segmento de medicamentos com prescrição médica. A limitada escala de operações da Blau a torna mais vulnerável à competição com empresas com maior capacidade financeira.

Como o Aché, a Blau possui estrutura de capital conservadora, com baixa alavancagem, e suas margens operacionais estão em linha com os principais pares do setor. Em comparação com outros emissores brasileiros classificados pela Fitch, destacam-se a resiliência dos negócios da Blau aos ciclos econômicos, sua forte geração de CFFO, bem como sua estrutura de capital desalavancada. Quando comparada ao Aché, a flexibilidade financeira da companhia e seu acesso ao mercado de capitais e a dívida ainda precisam ser testados.

Sensibilidade dos Ratings

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

- Ganho de escala, com aumento da capacidade produtiva e maior diversificação de produtos;
- Geração de CFFO e FCF positivos, em bases recorrentes.

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

- Deterioração da marca ou perda relevante de participação de mercado da companhia;
- Alavancagem, medida por dívida líquida/EBITDA, acima de 2,5 vezes, em bases recorrentes;
- Aumento da competição, devido à entrada de empresas fortes no mercado;
- Enfraquecimento do perfil de liquidez da companhia.

Liquidez e Estrutura da Dívida

Liquidez Adequada: A liquidez da Blau é adequada e vem sendo reforçada por emissões de debêntures, destinadas a financiar os elevados planos de investimentos da companhia para os próximos três anos. Em 30 de junho de 2020, caixa e aplicações financeiras somavam BRL288 milhões, e a dívida total, BRL587 milhões, incluindo BRL80 milhões em obrigações a pagar por conta

de aquisições. A Blau possui BRL106 milhões de dívida com vencimento no curto prazo, BRL67 milhões no segundo semestre de 2021 e BRL115 milhões em 2022. A dívida total era composta por debêntures (65%), debêntures subordinadas junto ao controlador (14%), obrigações por aquisição (14%), linhas de capital de giro (4%) e Adiantamento sobre Contrato de Câmbio (ACC) (3%). Toda a dívida é garantida pelo controlador.

A Fitch acredita que a Blau manterá liquidez adequada e sem pressões de refinanciamento a médio prazo, e que continuará a financiar seu plano de expansão com a geração de caixa operacional e novas dívidas de longo prazo, inclusive junto ao acionista controlador, por meio de debêntures subordinadas com remuneração abaixo do custo médio da dívida da empresa.

Cenário de Liquidez e Vencimento da Dívida Sem Refinanciamento

Liquidez Disponível (BRL 000)	2020P	2021P	2022P	2023P
Saldo de Caixa - Início do Período	159.064	246.726	149.135	216.936
Fluxo de Caixa Livre do Cenário-Base Após Aquisições e Desinvestimentos	(152.198)	(37.579)	112.801	259.973
Aquisições e Desinvestimentos	(70.313)			
Emissão da Terceira Série de Debêntures	250.000			
Emissão da Quarta Série de Debêntures	135.000			
Fontes de Liquidez Total (A)	321.553	209.147	261.936	476.909

Utilização da Liquidez	2020P	2021P	2022P	2023P
Amortização da Dívida	(74.827)	(60.012)	(45.000)	(22.500)
Amortização de Debêntures				(50.000)
Utilização da Liquidez Total (B)	(74.827)	(60.012)	(45.000)	(72.500)

Cálculo da Liquidez	2020P	2021P	2022P	2023P
Saldo de Caixa - Final de Período (A+B)	246.726	149.135	216.936	404.409
Linhas de Crédito Rotativas Disponíveis	0	0	0	0
Liquidez Disponível	246.726	149.135	216.936	404.409
Índice de Liquidez (x)	0,1	3,5	5,8	21,2

Cronograma de Amortização da Dívida

Data	31/12/2019
2020	74.827
2021	60.012
2022	45.000
2023	22.500
2024	76.582
Após	0
Total	278.921

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Principais Premissas

As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating da Blau Incluem:

- Crescimento de receita de 21% em 2020 e crescimento médio anual de 11,5% nos anos seguintes, correspondente a 4,0 vezes o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB);
- Margem de EBITDA entre 31,5% e 38%, incluindo despesas de P&D equivalentes a 3,0% da receita;
- Investimento anual médio de BRL170 milhões;
- Distribuição de dividendos de BRL172 milhões em 2020 e 25% a partir de 2021.

Resumo Financeiro

(BRL 000)	Histórico			Projeção		
	Dez. 2017	Dez. 2018	Dez. 2019	Dez. 2020P	Dez. 2021P	Dez. 2022P
Resumo das Demonstrações de Resultado						
Receita Líquida	617.658	782.165	977.501	1.178.638	1.342.937	1.483.486
Varição da Receita (%)	43,3	26,6	25,0	20,0	10,0	10,0
EBITDA Operacional (Antes dos Rendimentos de Associadas)	173.246	213.258	311.405	374.140	439.398	537.939
Margem de EBITDA Operacional (%)	28,0	27,3	31,9	31,7	32,7	36,3
EBIT Operacional	164.334	203.018	301.476	362.168	384.835	477.665
Margem de EBIT Operacional (%)	26,6	26,0	30,8	30,7	28,7	32,2
Despesa Bruta com Juros	-11.782	-14.352	-15.116	-16.166	-22.612	-27.069
Lucro Antes de Impostos (Incluindo Rendimentos/Perdas de Associadas)	148.488	178.401	286.363	349.183	371.134	459.119
Resumo do Balanço Patrimonial						
Caixa e Equivalentes	13.175	112.944	159.064	297.039	179.448	227.249
Dívida Total com Capital Híbrido	103.917	225.131	278.921	649.094	569.082	504.082
Dívida Líquida	90.742	112.187	119.857	352.055	389.634	276.833
Resumo do Fluxo de Caixa						
EBITDA Operacional	173.246	213.258	311.405	374.140	439.398	537.939
Juros Pagos	-10.356	-13.817	-15.283	-16.166	-22.612	-27.069
Impostos Pagos	-34.110	-35.116	-72.314	-79.645	-84.652	-104.720
Dividendos Rec. Menos Dividendos Distrib. a Part. Minor. (Entrada/Saída de Fluxos)	0	0	0	0	0	0
Outros Itens Antes do FFO	-18.292	-18.103	9.742	0	0	0
Recursos das Operações (FFO)	110.488	146.222	233.550	281.510	341.046	414.673
Margem de FFO (%)	17,9	18,7	23,9	23,9	25,4	28,0
Varição no Capital de Giro	5.789	-77.507	-27.544	-101.367	-42.549	-36.399
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO) (Definido pela Fitch)	116.277	68.715	206.006	180.143	298.497	378.275
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0	0			
Investimentos	-36.321	-51.025	-95.832			
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita) (%)	5,9	6,5	9,8			
Dividendos Ordinários	-43.418	-33.379	-117.762			
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	36.538	-15.689	-7.588			
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	-5	-4.369	-14			
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Invest. e Financiamento	2.195	-1.588	-3.610	-80.000	0	0
Recursos de Dívida Líquidos	-35.751	121.415	57.332	370.173	-80.012	-65.000
Recursos de Capital Líquidos	0	0	0	0	0	0
Varição do Saldo de Caixa	2.977	99.769	46.120	137.975	-117.591	47.801
Índices de Alavancagem						
Dívida Líquida Total Com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	0,5	0,5	0,4	0,9	0,9	0,5
Dívida Total Com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	0,6	1,1	0,9	1,7	1,3	0,9
Alavancagem pelo FFO (x)	0,9	1,4	1,2	2,2	1,6	1,2
Alavancagem Líquida pelo FFO (x)	0,8	0,7	0,5	1,2	1,1	0,6
Cálculo das Projeções						
Investimentos, Dividendos, Aquisições e Outros Itens Antes do FCF	-79.744	-88.773	-213.608	-332.341	-336.075	-265.473
Fluxo de Caixa Livre Após Aquisições e Desinvestimentos	36.533	-20.058	-7.602	-152.198	-37.579	112.801

Margem do Fluxo de Caixa Livre (Após Aquisições Líquidas) (%)	5,9	-2,6	-0,8	-12,9	-2,8	7,6
Índices de Cobertura						
Cobertura dos Juros pelo FFO (x)	11,6	11,3	15,9	18,2	15,7	16,0
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	11,6	11,3	15,9	18,2	15,7	16,0
EBITDA Operacional/Juros Pagos (x)	16,7	15,4	20,4	23,1	19,4	19,9
Indicadores Adicionais						
CFFO-Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido (%)	76,9	7,9	39,5	13,9	4,1	35,2
CFFO-Investimentos/Dívida Líquida Total com Capital Híbrido (%)	88,1	15,8	91,9	25,7	6,0	64,2

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

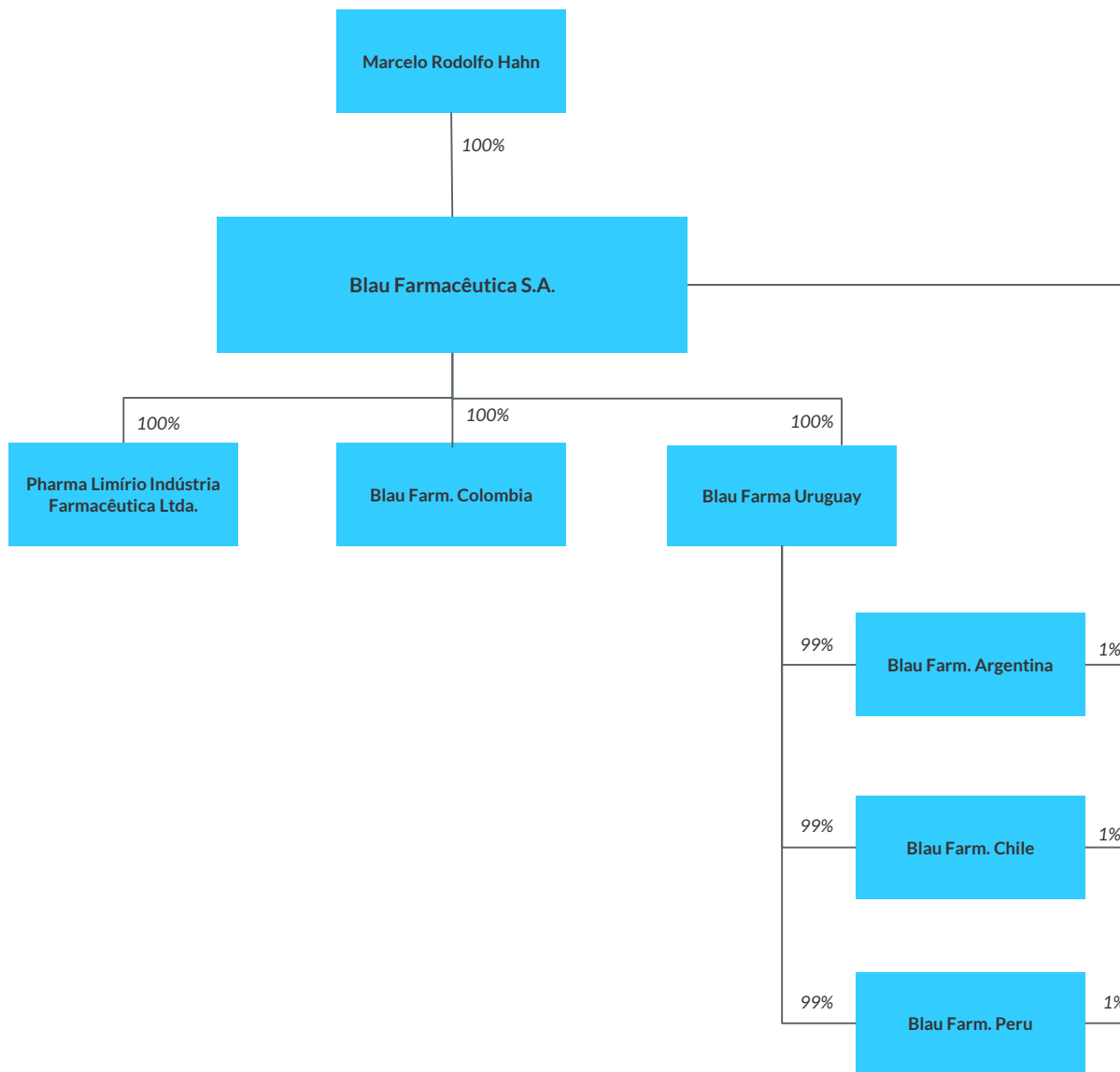
Como Interpretar as Projeções Apresentadas

As projeções apresentadas se baseiam nas projeções do cenário de rating conservador produzidas internamente na agência. As projeções não representam as estimativas dos emissores classificados. As projeções publicadas acima são apenas um componente utilizado pela Fitch para atribuir um rating ou determinar uma perspectiva de rating. As informações presentes na projeção refletem elementos significativos, porém não totais, das premissas de rating da Fitch para o desempenho financeiro do emissor. Assim, não podem ser usadas para estabelecer um rating e não devem se apoiar neste propósito. As projeções da Fitch são elaboradas com uma ferramenta de propriedade interna, que utiliza as premissas da agência sobre desempenho financeiro e operacional, que podem não refletir as premissas que o leitor faria. As definições próprias da Fitch de termos financeiros, como EBITDA, dívida ou fluxo de caixa livre, podem diferir das do leitor. A Fitch pode obter acesso, periodicamente, a informações confidenciais de elementos de planejamento futuro do emissor. Alguns elementos podem ter sido omitidos destas projeções, mesmo quando incluídos nas deliberações internas da agência, sempre que a Fitch, a seu critério, considerar que os dados possam ser sensíveis em contextos comerciais, legais ou regulatórios. As projeções (assim como a íntegra deste relatório) são produzidas estritamente de acordo com os disclaimers presentes no final deste documento. A Fitch pode atualizar as projeções em relatórios futuros, mas não assume responsabilidade em fazê-lo.

Estrutura Organizacional Simplificada do Grupo

Estrutura Organizacional – Blau Farmacêutica S.A.

(Em 30 de Junho de 2020)



Fonte: Fitch Ratings, Blau Farmacêutica S.A.

Resumo Financeiro dos Pares

Empresa	Rating	Data	Receita Líquida (BRL Mi.)	EBITDA (BRL Mi.)	Margem de EBITDA (%)	Fluxo de Caixa Livre (BRL Mi.)	Dívida Líquida Total/EBITDA (x)
Blau Farmacêutica S.A.	AA(bra)						
	AA(bra)	2019	976	311	31,9	-7	0,4
		2018	782	213	27,3	-16	0,5
		2017	618	173	28,0	37	0,5
Aché Laboratórios Farmacêuticos S.A.	BBB						
	BB	2019	3.351	936	27,9	-173	0,4
	BB	2018	3.183	934	29,4	-125	0,1
	BB+	2017	2.968	871	29,4	26	0,0

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Reconciliação dos Principais Indicadores Financeiros

(BRL 000)	Valores Reportados	Somatório dos Ajustes da Fitch	Outros Ajustes	Valores Ajustados
Em 31 de dezembro de 2019				
Resumo da Demonstração dos Resultados				
Receita	977.501			977.501
EBITDA Operacional	311.405			311.405
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	311.405			311.405
EBIT Operacional	301.476			301.476
Resumo da Dívida e do Caixa				
Dívida Total com Capital Híbrido	278.921			278.921
Caixa & Equivalentes Disponíveis	159.064			159.064
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	0			0
Resumo do Fluxo de Caixa				
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	311.405			311.405
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0			0
Juros Recebidos	6.240			6.240
Juros (Pagos)	(15.283)			(15.283)
Impostos (Pagos)	(72.314)			(72.314)
Outros Intens Antes do FFO	18.785	(15.283)	(15.283)	3.502
Recursos das Operações [FFO]	248.833	(15.283)	(15.283)	233.550
Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	(27.544)			(27.544)
Fluxo de Caixa das Operações [CFFO]	221.289	(15.283)	(15.283)	206.006
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0			0
Investimentos	(95.832)			(95.832)
Dividendos Ordinários (Pagos)	(117.762)			(117.762)
Fluxo de Caixa Livre [FCF]	7.695	(15.283)	(15.283)	(7.588)
Alavancagem Bruta				
Alavancagem pelo FFO [x]	1,1			1,2
Dívida Total com Capital Híbrido / EBITDA Operacional* [x]	0,9			0,9
CFFO-Investimentos / Dívida Total com Capital Híbrido (%)	45,0%			39,5%
Alavancagem Líquida				
Alavancagem Líquida pelo FFO [x]	0,5			0,5
Dívida Líquida com Capital Híbrido / EBITDA Operacional* [x]	0,4			0,4
CFFO-Investimentos / Dívida Líquida com Capital Híbrido (%)	104,7%			91,9%
Cobertura				
EBITDA Operacional/Juros Pagos ^a	20,4			20,4
Cobertura dos Juros pelo FFO (x)	16,9			15,9

^aEBITDA após dividendos a associadas e minoritários.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Blau Farmacêutica S.A.

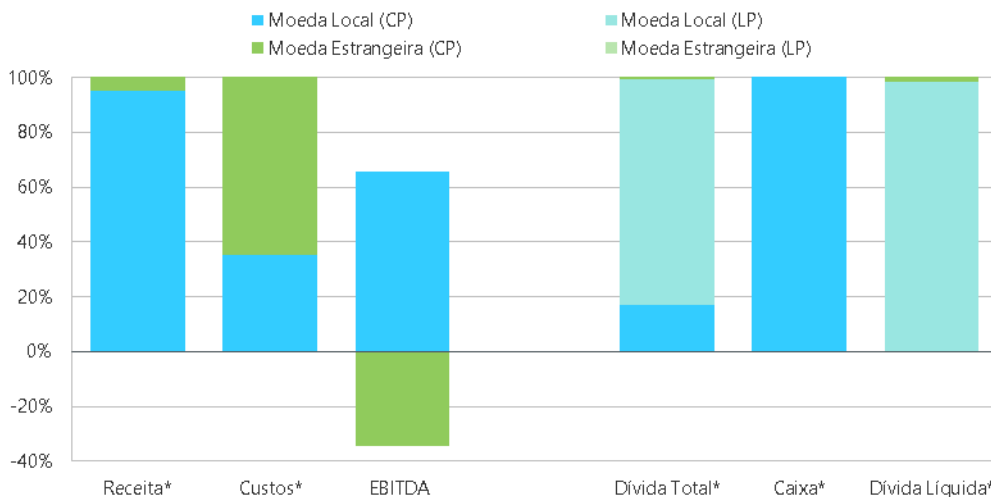
FX Screener

A Blau não tem exposição relevante a moeda estrangeira no faturamento e no endividamento. Cerca de 5% da receita provêm de exportações e cerca de 5% do endividamento são em dólares, correspondente a linhas de ACC.

No lado dos custos, entretanto, a exposição é relevante. Cerca de 80% do Custo dos Produtos Vendidos (CPV - 65% dos custos totais) da companhia são dolarizados, correspondentes principalmente a insumos farmacêuticos importados. A Blau não faz hedge dessa exposição, compensada por reajustes de preço anuais definidos pela CMED, cuja fórmula de cálculo considera, entre outros componentes, inflação e variação cambial, e na calibragem das políticas de desconto, para repassar eventuais pressões de custos.

Um movimento de forte desvalorização cambial (50%) pode impactar a alavancagem da companhia em cerca de uma vez.

Fitch FX Screener



* Após hedge, os números representam estimativas da Fitch, baseadas em informações públicas disponíveis.
Fonte: Fitch Ratings

Resumo dos Covenants

A Blau possui o seguinte covenant financeiro, relacionado à primeira e à terceira emissões de debêntures, medido em bases anuais:

- Índice de dívida líquida/EBITDA inferior a 2,5 vezes.

Em 2019, a Blau atendia este covenant.

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

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 © 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-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 nº 337123.), 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).