FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma e Retira os Ratings da Viveo

Brazil Tue 07 Mar, 2023 - 14:00 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 07 Mar 2023: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)' da CM Hospitalar S.A. (Viveo) e de sua quarta emissão de debêntures quirografárias, que totaliza BRL530 milhões e tem vencimento final em 2028. Na sequência, a Fitch retirou os ratings por razões comerciais. No momento da retirada, a Perspectiva do rating corporativo era Estável.

RETIRADAS DE RATING

Os ratings da Viveo foram retirados por razões comerciais. Desta forma, a agência não mais fornecerá ratings, tampouco realizará a cobertura analítica da empresa.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Forte Posicionamento na Indústria: O rating da Viveo refletia sua destacada posição na distribuição de materiais e medicamentos para hospitais e clínicas, com amplo sortimento e elevada cobertura geográfica Neste segmento, a companhia opera com contratos de logística em parte de suas vendas, o que dá maior previsibilidade ao resultado. A empresa também fabrica produtos e os fornece a laboratórios, distribuidoras e varejistas, o que contribui para diversificar suas atividades. As preocupações da Fitch se referem às elevadas competição e fragmentação do setor de distribuição de medicamentos e materiais hospitalares e laboratoriais.

Moderada Alavancagem Financeira: O cenário-base da Fitch considerava que a Viveo manteria sua alavancagem financeira em patamares moderados, apesar de sua agressiva estratégia de aquisições de outras empresas, como forma de aumentar sua escala de negócios. A Viveo opera com reduzidas margens operacionais, pressionadas por seu

negócio de distribuição, e tem como desafio capturar sinergias nas empresas adquiridas. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2022, a alavancagem líquida ajustada era de 3,9 vezes.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Não se aplica, já que o rating foi retirado.

PRINCIPAIS PREMISSAS

-- Crescimento de faturamento orgânico de 5,6% em 2023 e média de 6,1% em 2024 a 2025;

-- Margem bruta de 15,1% de 2023 a 2025;

-- Investimentos médios anuais de BRL200 milhões de 2023 a 2025;

-- Dividendos correspondentes a 30% do lucro líquido.

RESUMO DA ANÁLISE

O Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)' da Viveo está no mesmo nível do do Grupo SBF S.A. (Centauro), que atua no comércio de produtos esportivos. Ambas empresas apresentam posição de destaque em seus fragmentados mercados. A Centauro registra margens operacionais mais elevadas e menor alavancagem financeira, mas está mais exposta a cenários macroeconômicos adversos e apresenta maior pressão sobre o fluxo de caixa, em função de investimentos em novas lojas e maiores necessidades de capital de giro.

Comparada à Guararapes Confecções S.A. (A+(bra)/Perspectiva Negativa), a estrutura de capital mais conservadora, a liquidez mais consistente, as menores necessidades de investimentos e a menor exposição de sua demanda aos ciclos econômicos justificam a classificação superior em um grau da Viveo, apesar de sua menor rentabilidade.

FONTES DE INFORMAÇÃO

As principais fontes de informação utilizadas nesta análise estão descritas nas metodologias aplicadas, listadas abaixo.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

-- A Fitch usa um múltiplo de 5,0 vezes para capitalizar as despesas de arrendamento das empresas brasileiras e calcular a dívida total ajustada;

-- A Fitch excluiu os efeitos da Difal (Diferencial de Alíquota de ICMS) na receita líquida, nas despesas gerais e administrativas e nas outras receitas e despesas operacionais;

-- A Fitch excluiu o efeito das *phantom shares* nas despesas gerais e administrativas;

-- A Fitch considera as obrigações por aquisição de investimento e as operações de descontos de recebíveis como dívida.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Reduzida Necessidade de Refinanciamento: No cenário-base do rating, que não inclui novas aquisições a partir de 2023, a Viveo deve ser capaz de fazer frente às suas obrigações financeiras e com aquisições até 2024 sem a necessidade de novas captações. Em 30 de setembro de 2022, a liquidez da Viveo se apoiava em um caixa e aplicações financeiras de BRL1,5 bilhão, tendo sido reforçada por captações de BRL400 milhões, realizadas ao longo do quarto trimestre. A manutenção de dívida com cronograma de vencimento alongado e de reserva de liquidez compatível com seus vencimentos de dívida de curto prazo, mesmo considerando a estratégia de aquisições, é um fator-chave de suporte do rating. Em 30 de setembro de 2022, a companhia tinha dívida total ajustada de BRL3,9 bilhões, composta por debêntures (67%), obrigações por aquisições (18%) e obrigações com aluguéis (5%), conforme metodologia da agência. A parcela de curto prazo era de BRL361 milhões.

PERFIL DO EMISSOR

A Viveo é a maior empresa de distribuição de materiais e medicamentos para o setor da saúde no Brasil, vendendo para hospitais, clínicas, laboratórios e farmácias. A companhia é controlada pela DNA Capital, que detém 58,1% de seu capital. Suas ações são negociadas no Novo Mercado da B3.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da CM Hospitalar 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.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 14 de março de 2022.

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 X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

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 de Ratings Corporativos (28 de outubro de 2022).

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT	RATING		PRIOR
CM Hospitalar S.A.	Natl LT Affirmed	AA-(bra) Rating Outlook Stable	AA-(bra) Rating Outlook Stable

	Natl LT	WD(bra)	Withdrawn	AA-(bra) Rating Outlook Stable
senior unsecured	Natl LT	AA-(bra)	Affirmed	AA-(bra)
senior unsecured	Natl LT	WD(bra)	Withdrawn	AA-(bra)

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Gisele Paolino
Director
Analista primário
+55 21 4503 2624
gisele.paolino@fitchratings.com
Fitch Ratings Brasil Ltda.
Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Rafael Faro
Senior Analyst
Analista secundário
+55 21 3957 3616
rafael.faro@fitchratings.com

Mauro Storino
Senior Director
Presidente do Comitê
+55 21 4503 2625
mauro.storino@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho
Rio de Janeiro
+55 21 4503 2623
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

Metodologia de Ratings em Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

Metodologia de Ratings Corporativos (pub. 28 Oct 2022)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

CM Hospitalar S.A.	-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

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: https://fitchratings.com/understandingcreditratings. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes à inadimplência, podem ser acessadas em https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. A ESMA e a FCA são obrigadas a publicar as taxas de inadimplência históricas em um repositório central, em conformidade com os artigos 11 (2) do Regulamento (EC) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, bem como de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019, respectivamente.
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 da informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste site, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em https://www.fitchratings.com/site/regulatory. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no site da Fitch.

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, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. 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 o rating dos 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 disponibilizado para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para 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).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Comission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de rating de crédito da NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (veja https://www.fitchratings.com/site/regulatory), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2023 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.

READ LESS

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE)ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de Regulatory Affairs (Assuntos Regulatórios) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.

Corporate Finance Retail and Consumer Latin America Brazil