

metodologias SR RATING

o processo de avaliação de risco corporativo

1. INTRODUÇÃO

A classificação do *rating* corporativo requer uma avaliação coesa da capacidade e da vontade de determinada instituição, organização, corporação, companhia ou empresa frente ao montante de suas obrigações, no longo prazo. Para esta análise é feito um consistente estudo dos fatores endógenos e exógenos a corporação em questão. Este estudo requer uma adequada compreensão das variáveis quantitativas e qualitativas. A análise dos fatores endógenos contempla as etapas correlacionadas às atividades desenvolvidas por uma determinada instituição ou incorporação, tal como o processo decisório, os responsáveis pela gestão, desempenho operacional e desempenho financeiro, para a identificação dos riscos. E na análise dos fatores exógenos por compreenderem os elementos mercadológicos, setoriais, regulatórios e políticos. Esta metodologia irá citar algumas das variáveis que são sistematicamente analisadas, embora nós, da SR Rating, entendemos que não há um modelo fechado de análise, pois cada empresa requer uma análise diferente, seja no âmbito operacional, financeiro, mercadológico ou de gestão.

2. OBJETIVOS DA AVALIAÇÃO

Com vistas a instaurar um processo de avaliação do risco corporativo, a SR Rating adota uma metodologia originalmente desenvolvida por seu Comitê de Classificação, contendo, resumidamente, os seguintes focos principais:

RISCO CORPORATIVO

medido por:



e mais subsidiariamente:

outros aspectos gerais

O processo da avaliação interna inicia-se com o envio de um *check-list* à empresa analisada. As informações levantadas por este instrumento têm como objetivo realçar os seguintes pontos:

FATORES ENDÓGENOS

GESTÃO E GOVERNANÇA

- ▶ Estrutura da governança corporativa
- ▶ Capacidade de gestão dos executivos
- ▶ Estrutura organizacional
- ▶ Processo de decisão
- ▶ Processo de investimento

Neste ponto, analisa-se como a corporação é estruturada e como decisões são tomadas, o grau de transparência, os quesitos jurídicos e os processos internos.

DESEMPENHO OPERACIONAL

Na análise do processo operacional são avaliados todos os possíveis riscos relacionados às etapas do processo produtivo (manufatura) ou de geração de valor (serviços). Ou seja, é analisado como a corporação é estruturada desde entrada dos insumos até a distribuição do produto final. Para isso a análise do processo produtivo é dividida em 3 partes.

1. Entrada

Avalia-se os insumos utilizados pela empresa, a disponibilidade destes no mercado interno e externo, a relação da empresa com os fornecedores, a esfera política regulatória inerente ao setor de atuação da corporação. Os principais fatores de riscos intrínsecos a aquisição dos insumos são:

- ▶ Indisponibilidade e escassez de insumos
- ▶ Preço dos insumos
- ▶ Representatividade dos insumos na estrutura de custos
- ▶ Estrutura de concentração no fornecimento de insumos
- ▶ Fornecedores principais
- ▶ Localização dos insumos

2. Estrutura Produtiva

O processo agregação de valor ao insumo é o momento que a corporação insere os seus diferenciais e transforma o insumo em produto final. Os principais fatores de riscos atrelados ao processo produtivo são:

- ▶ Localização da estrutura operacional
- ▶ Localização do mercado consumidor
- ▶ Capacidade produtiva da estrutura operacional
- ▶ Qualificação da mão de obra
- ▶ Qualidade das instalações e dos equipamentos
- ▶ Política de estoques
- ▶ Eficiência e eficácia do processo
- ▶ Licenças relacionadas à atividade produtiva

3. Distribuição dos produtos

A distribuição do produto final requer uma importante análise sobre o perfil do consumidor demandante destes produtos. Neste quesito são analisados os riscos existentes quanto à demanda e a capacidade de venda da corporação, sendo eles:

- ▶ Produto final
- ▶ O comportamento do mercado consumidor
- ▶ Desempenho de vendas
- ▶ Organização e a capacidade de distribuição dos produtos

DESEMPENHO FINANCEIRO

Neste ponto ocorre a análise das demonstrações financeiras, para a verificação do grau de adequação da forma de capitalização, a observação dos resultados financeiros gerados pela atividade operacional da companhia e a verificação da capacidade financeira de absorções de impactos adversos, tanto por afetação de desempenho, quanto de descasamentos de prazos ou taxas.

- ▶ Faturamento
- ▶ Capacidade de geração operacional de caixa (EBTIDA)
- ▶ Indicadores de lucratividade
- ▶ Endividamento
- ▶ Índice de Cobertura
- ▶ Índice de Exposição

Estes fatores são avaliados com a sua evolução ao longo do tempo. Nós da SR Rating, consideramos a situação atual da corporação, para termos uma leitura adequada, considerando não só os indicadores financeiros e operacionais, mas também a gestão da empresa e o setor atuação e o cenário econômico, para assim atribuímos notas pertinentes, dotadas de ética e transparência que convêm à empresa e aos investidores.

FATORES EXÓGENOS

É imprescindível uma análise dos fatores exógenos à empresa, sendo eles políticos, macroeconômicos, regulatórios e políticos atrelados ao setor de atuação da empresa. O estudo setorial consiste na avaliação de fatores da estrutura do setor, como:

- ▶ A taxa de crescimento do setor
- ▶ *Market-share*
- ▶ Fornecedores de insumos
- ▶ Comportamento do setor em ciclos negativos de negócios
- ▶ Grau de concorrência e competitividade do setor
- ▶ Facilidade de ajuste de preços; possibilidades de integração vertical
- ▶ Exposição a variáveis macroeconômicas: câmbio, juros, renda e salário
- ▶ Aspectos Regulatórios

3. ABORDAGEM AGÊNCIA-CLIENTE

O envio de um *check-list* marca o início do processo de *rating*. Neste instrumento ficam estabelecidas as informações necessárias para a avaliação, não obstando novos pedidos durante o desenrolar do processo. Adicionalmente, é efetuada uma *due diligence* com o objetivo de abordar eventuais questões que não puderam ser aprofundadas por meio das informações enviadas pelo cliente.

O prazo de entrega de um relatório preliminar é de 30 dias a partir da entrega das informações solicitadas. A formalização de um relatório preliminar, entregue ao cliente, abre a fase de discussões com os analistas da SR Rating, acerca dos pontos mais relevantes do texto. Em seguida, é liberada a Nota, que o cliente recebe sigilosamente, a partir da decisão do Comitê de Classificação da SR Rating. Existe a possibilidade de apelação formal por uma revisão fundamentada dessa decisão. Esta

fase é concluída com a emissão de uma autorização, por parte do cliente, para divulgação dos resultados (Nota e relatório final). Durante todo o processo, a agência classificadora garante sigilo sobre as informações recebidas e sobre a identidade do contratante, até que receba uma autorização expressa de divulgação. Segue-se, então, um período de monitoramento contínuo, pela agência, renovando os dados e incorporando fatos novos sobre o administrador de recursos. A Nota obtida poderá ser mantida ou alterada, para cima ou para baixo, por decisão do Comitê de Classificação, que informará tais mudanças ao mercado investidor.

4. ESCALA DE NOTAS APLICADAS

As Notas da SR Rating aplicadas em conceito de risco local, porém de comparabilidade internacional, levam em conta todas as contingências do ambiente político, macroeconômico e regulatório. Atribui notas para a probabilidade de *default*, o risco do não cumprimento das obrigações de pagar.

ESCALA DE NOTAS DE LONGO PRAZO

AAA^{SR}

Garantias máximas, risco quase nulo. Chance de default, no prazo analisado, inferior a 0,5 em 100.

AA+^{SR} | AA^{SR} | AA-^{SR}

Garantias muito fortes, risco muito baixo. Chance de default, no prazo analisado, inferior a 1 em 100.

A+^{SR} | A^{SR} | A-^{SR}

Garantias fortes, risco baixo. Chance de default, no prazo analisado, inferior a 2 em 100.

BBB+^{SR} | BBB^{SR} | BBB-^{SR}

Garantias adequadas, risco módico.
Chance de default, no prazo analisado,
inferior a 5 em 100.

BB+^{SR} | BB^{SR} | BB-^{SR}

Garantias modestas, risco mediano.
Chance de default, no prazo analisado,
inferior a 15 em 100.

B+^{SR} | B^{SR} | B-^{SR}

Garantias insuficientes, risco alto.
Chance de default, no prazo analisado,
inferior a 30 em 100.

CCC^{SR}

Traços de default, risco muito alto. Chance de
default, no prazo analisado, superior a 30 em 100.

CC^{SR}

Default provável, risco muito alto. Chance de
default, no prazo analisado, superior a 50 em 100.

C^{SR}

Default iminente, risco máximo. Chance de default,
no prazo analisado, superior a 75 em 100.

D^{SR}

Default



www.srrating.com.br

CONTATOS

SÃO PAULO

Rua James Joule, 92 – 10º andar – cj.101 | Centro Empresarial Nações Unidas – Ed. Plaza I | Brooklin Novo | São Paulo – SP | CEP 04576-080 | tel. (55.11) 3053.0000

RIO DE JANEIRO

Avenida das Américas, 700 – Bloco 03 – cj. 325 | Cond. Città América | Barra da Tijuca | Rio de Janeiro – RJ | CEP 22640-100 | tel. (55.21) 2263.7456