rating de monitoramento de operação estruturada*

FIDC MDB QUADRA

(1ª emissão de debêntures da MEDABIL)

fundo de investimento em direitos creditórios | R$ 25 milhões

cotas seniores

nota global: **B+^{SR} (o.e.)**

equivalência "br": **brBBB (o.e.)**

data da ação de rating

17 de janeiro de 2023

vigência do rating

Abril de 2023

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas acima descritas, denotando risco alto. No âmbito local e no prazo analisado, a qualidade de crédito é mediana e as vulnerabilidades se tornam significativas num cenário de mudanças bruscas ou inesperadas, por fatores internos ou do macroambiente.



Os principais fatores a serem considerados na atual classificação da estrutura de securitização em um fundo de investimento de debêntures-lastro integralmente concentradas em um único devedor (MEDABIL), mas com garantia real por imóveis e direitos creditórios, cujos riscos desses elementos garantidores não são correlacionados e possuem expectativa de recebimento para amortização antecipada das debêntures. Dessa forma, ainda que se considere o risco da MEDABIL médio-alto, o fundo também carrega relação de riscos às garantias, que decorre de riscos de liquidez diferenciados, riscos legais e risco de mercado imobiliário (no caso de necessidade da garantia imobiliária). Destaca-se que a garantia é equivalente a 240% do valor inicial das debêntures, destacada a presença de subordinação às cotas seniores, tornando o nível de garantia superior a 400%. Em face de sua condição de condomínio fechado e vencimento das cotas quase que concomitante ao vencimento das debêntures, não se verificam riscos de descasamento de prazos, à exceção no caso de morosidade na excussão das garantias. Não obstante, também concorrem com riscos a estrutura da operação, no que tange aos quesitos legais e de operacionalização, não considerados relevantes neste momento inicial de análise.

* Uma classificação SR Rating constitui opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao *default*. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. A presente classificação buscou avaliar exclusivamente o risco de *default* da obrigação, segundo confiáveis fontes de informação disponíveis. A SR Rating não assume qualquer responsabilidade civil ou penal por eventuais erros de avaliação atuais ou mudanças supervenientes, ou ainda, por frustração do retorno financeiro esperado.

SR Rating Prestação de Serviços Ltda.

contato: Rodrigo Mariani

rodrigo@srrating.com.br

Rua Duque Estrada, 81 – Gávea – 22451-090

telefone: +55 21 2263.7456

www.srrating.com.br

O Fundo | O FIDC MDB QUADRA é constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração de 3 anos, devendo ser resgatada em 2023. As cotas seniores terão amortizações semestrais esperadas a partir de 2021, sendo condicionadas à existência de disponibilidade de caixa. A taxa de remuneração alvo para as cotas seniores será de CDI + 7% ao ano.

Na estrutura passiva, o Fundo trará composição inicial de cotas equivalente a 60% de cotas seniores e 40% de cotas subordinadas, atualmente seguindo essa composição. Na composição dos ativos estarão presentes apenas direitos creditórios representativos da 1ª Emissão Privada de Debêntures Simples da Medabil Soluções Construtivas S.A.

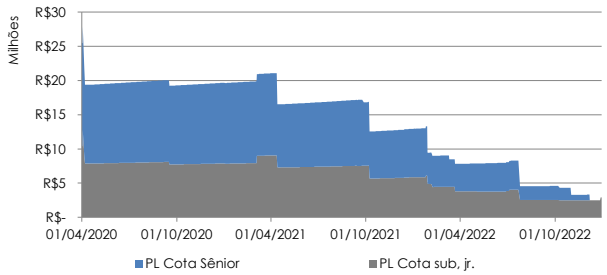
Na estrutura do fundo está a MAF Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., como administradora e custodiante, a Quadra Capital, no papel de gestora. Na questão legal, a estrutura foi avaliada pelo escritório Pinheiro Guimarães Advogados, no que tange aos documentos da transação, Mariz de Oliveira e Siqueira Campos, quanto à análise do pedido de restituição administrativo de tributos, e Magalhães & Dias, responsável pela análise das ações contra a White Martins.

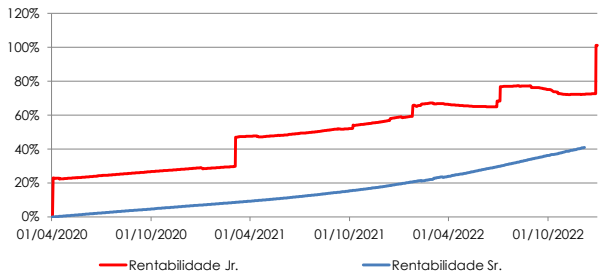
data base	dezembro-22					
forma de constituição	informações sobre as cotas					
condomínio fechado	tipo	valorização		*benchmark*	data início	data resgate
patrimônio líquido	sênior	desde o início	41,05%	CDI +7% a.a.	mar/20	semestrais a partir de 2021 e resgate total em 2023
		trimestre	3,47%			
	júnior	desde o início	101,15%	n/a		
R$ 2.920.845,91		trimestre	14,87%			
direitos creditórios	debêntures da 1ª emissão da Medabil Soluções Construtivas S.A.					
garantias	alienação fiduciária de imóveis cessão fiduciária de direitos creditórios fiança					

Acompanhamento do Fundo e das cotas | Ao final do 4º trimestre de 2022, o patrimônio líquido do fundo foi de R$ 2,9 milhões, valor reduzido se comparado ao trimestre anterior – R$ 4,5 milhões –, em razão da amortização programada da debênture. Conforme disposição regulamentar, 77% do seu patrimônio estava alocado em debênture da 1ª emissão da Medabil Soluções Construtivas, mantendo o resíduo em títulos federais e em conta corrente, considerados ativos líquidos. Desde o início de dezembro de 2022, quando as cotas sênior foram integralmente resgatadas, a estrutura passiva do fundo é composta apenas por cotas subordinadas.

FIDC	out/22	%	nov/22	%	dez/22	%
tesouraria	7.462,13	0,2%	7.337,23	0,2%	10.403,42	0,4%
aplicações financeiras	1.162.063,89	26,9%	943.221,47	28,3%	399.946,33	13,7%
títulos públicos	1.162.063,89	26,9%	943.221,47	28,3%	399.946,33	13,7%
debêntures	2.145.844,17	49,7%	2.179.702,62	65,5%	2.252.253,55	77,1%
contas a pagar/receber	999.873,17	23,2%	198.418,91	6,0%	258.242,61	8,8%
patrimônio líquido	4.315.243,36	100%	3.328.680,23	100%	2.920.845,91	100%

No quarto trimestre de 2022, as cotas subordinadas valorizaram 14,87% e desde o início do fundo acumula uma valorização superior a 101%. A cota sênior obteve valorização de 41,05% desde o seu início até o momento de resgate, atendo ao seu *benchmark*





Informações relevantes sobre a emissão e seus documentos |

os documentos da operação refletem, mas não se limitam, às principais condições abaixo descritas:

Regulamento do FIDC: neste documento ficam regradas as principais características do Fundo, cuja estrutura é simplificada e diretamente representativa de securitização das debêntures da 1ª Emissão de Debêntures da MEDABIL SOLUÇÕES CONSTRUTIVAS S.A., não havendo qualquer outra possibilidade de direito creditório elegível em sua política de investimento e composição da carteira. Os ativos são adquiridos respeitada uma taxa de desconto para provimento da rentabilidade ao fundo e pagamento de suas despesas.

O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, tendo prazo de duração estendido até 13 de março de 2023, não obstante a expectativa prevista em Regulamento de amortizações semestrais a partir de 2021, de acordo com o cronograma de amortização das debêntures adquiridas. A rentabilidade alvo, constante do anexo ao Fundo, equivale a 100% da Taxa DI acrescida exponencialmente de *spread* de 7% ao ano.

Escritura de emissão de Debêntures: neste documento se formaliza a constituição do lastro securitizável ao Fundo, tendo como emissora e devedora a MEDABIL SOLUÇÕES CONSTRUTIVAS S.A..

Trata-se da 1ª emissão de debêntures da MEDABIL SOLUÇÕES CONSTRUTIVAS, sendo esta da espécie com garantia real, em série única e com colocação privada. O agente fiduciário da emissão será a Simplific Pavarini DTVM.

O valor total da emissão será de R$ 25 milhões, com prazo de vencimento de 36 meses, vencendo em 13 de março de 2023. A curva de amortizações se dará da seguinte forma:

DATA DE AMORTIZAÇÕES DAS DEBÊNTURES	PERCENTUAL DO SALDO DO VALOR NOMINAL UNITÁRIO DAS DEBÊNTURES
13 de março de 2021	20,0%
13 de setembro de 2021	25,0%
13 de março de 2022	33,3%
13 de setembro de 2022	50,0%
13 de março de 2023	100,0%

A remuneração das debêntures será equivalente a 100% da Taxa DI acrescida exponencialmente de *spread* de 8% ao ano. A companhia realizou pagamento antecipado das debêntures já em 2020 no valor de R$ 20,7

mil, em março de 2021 e 2022, e em setembro de 2021, em acordo com o cronograma acima de pagamentos.

Os recursos captados pela debênture serão utilizados direta ou indiretamente para pagamento de outras dívidas das empresas do GRUPO MEDABIL. Está previsto o pagamento de dívida específica com o Banco Safra, bem como para formação de capital de giro.

Em garantia ao fiel, pontual e integral pagamento e cumprimento de todas as obrigações assumidas pela MEDABIL no cotejo a 1ª emissão de debêntures, são constituídas das seguintes garantias reais: (i) alienação fiduciária de imóveis; (ii) cessão fiduciária dos direitos creditórios presentes e futuros, detidos pela companhia e suas controladas contra a White Martins Gases Industriais; e (iii) cessão fiduciária da totalidade dos direitos creditórios presentes e futuros, detidos contra a União Federal, representada pela Receita Federal do Brasil oriundo de pedidos de ressarcimentos já identificados. Toda e qualquer recebimento durante o prazo da emissão de debêntures, cessão ou transferência desses ativos garantidores, acarretará amortização antecipada ou extraordinária das debêntures.

MEDABIL SOLUÇÕES CONSTRUTIVAS - breve perfil corporativo | A MEDABIL é uma empresa especializada em soluções de engenharia sob medida, com confecção de projeto, manufatura e montagem de prédios e galpões metálicos de alto valor agregado.

A história da companhia iniciou em 1967, com as operações em Nova Bassano, no Rio Grande do Sul. Após longa jornada, a companhia passou por um processo de *joint-venture* em 1996 com a Varco-Pruden, dos Estados Unidos, nascendo a MEDABIL. Outra *joint-venture* foi realizada em 1998, constituindo a Medabil Tessenderlo, em conjunto com a obtenção da certificação do ISO 9001. Já em 2002, uma segunda planta industrial foi construída em Nova Bassano/RS, seguida da compra e incorporação da Metal Ross. Mais à frente, em 2010, outra aquisição relevante, com a compra da Açotec, consolidando como um grande player no segmento de estruturas metálicas. Por fim, a companhia teve a entrada de um *private equity* que adquiriu cerca de 6,3% da MEDABIL.

O atual controle societário da companhia é exercido pela família Bilibio, com mais de 93% do controle societário. Em adição, a companhia também conta com o capital de um fundo de investimento capitaneado pelo BNDESPAR e presença de diversos outras fundações institucionais. A empresa conta com um grupo executivo profissionalizado e processos de governança corporativa razoavelmente alinhados diante da expectativa anterior à forte crise econômica de entrada na bolsa de valores, com lançamento de ações públicas.

No Brasil, a companhia é a líder de seu setor de atuação e mantém uma carteira de exportações bastante significativa, sobretudo na América do Sul e Central. A sede da companhia é em Porto Alegre, Estado do Rio Grande do Sul, e conta com mais de 900 colaboradores, 03 plantas industriais e 15 pontos comerciais estrategicamente localizados.

DESTAQUES OPERACIONAIS

UNIDADE DE PORTO ALEGRE
Sede administrativa e sede comercial
91 funcionários

UNIDADE DE SÃO PAULO
Sede administrativa e sede comercial
45 funcionários

UNIDADE DE NOVA BASSANO / RS
Sistemas construtivos horizontais: galpões, centros de distribuição e supermercados
620 funcionários
129,9 mil m^2 de área

UNIDADE DE SERRA / ES
Sistemas construtivos horizontais: galpões, centros de distribuição e supermercados
114 funcionários
48,8 mil m^2 de área

UNIDADE DE CHAPECÓ / SC
Sistemas construtivos verticais e infraestrutura: infraestrutura, prédios de processo e prédios de múltiplos andares
286 funcionários
18,7 mil m^2 de área

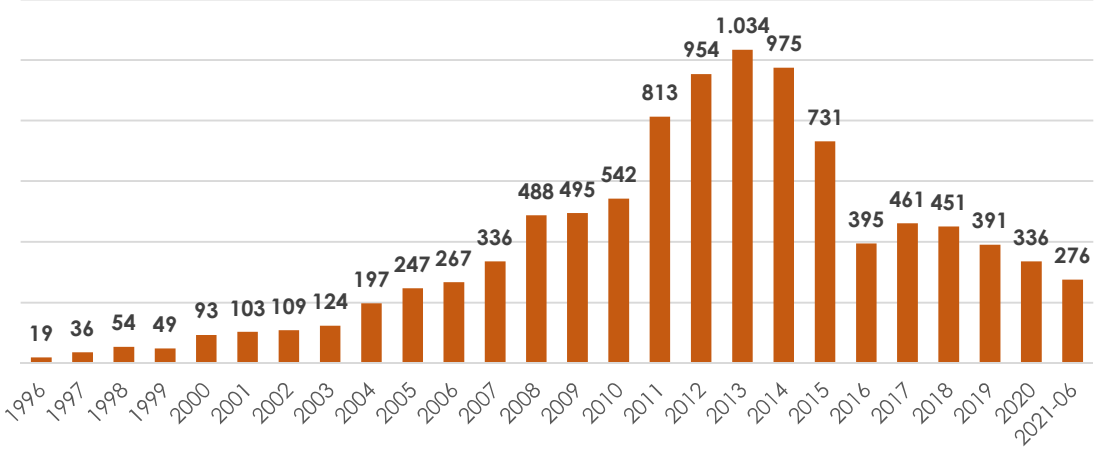
Em termos de clientes, a companhia possui um vasto histórico de atendimento, incluindo tanto grandes empresas nacionais e internacionais, a saber:

BASE DE CLIENTES NO BRASIL



Em termos financeiros, a MEDABIL possui um histórico de crescimento consistente e fortemente acelerado quase por duas décadas, de 1996 até 2013. As crises conjunturais até então foram manobradas e superadas sempre mantendo a companhia em trajetória de crescimento. Em 2013, a companhia chegou a um nível de receita bruta superior a R$ 1 bilhão, condicionando a empresa a sustentar os pesados investimentos fixos. Os anos subsequentes, por outro lado, mostraram uma trajetória de queda bastante acentuada. A partir do longo período recessivo mormente aparente após 2016, o volume de faturamento da companhia somente girou no patamar em torno de 400 e 300 milhões de reais. Aqui a crise econômica brasileira e também mundial mostra-se fortemente presente nos níveis de atividade da companhia.

RECEITA BRUTA
(R$ milhões)



A crise econômica e política vivenciada pelo Brasil acarretou um desequilíbrio econômico-financeiro na companhia, principalmente em 2018 e 2019, de forma a estar estruturada com um investimento fixo de larga escala. Sem propiciar atrasos nos negócios contratados e administrando as condições adversas da economia e dos mercados financeiros e de capital, a MEDABIL apresentou níveis de geração de caixa negativos de forma a serem financiados continuamente pelos sócios e por novas contratações de endividamento. Dessa forma, a companhia apresentou prejuízo operacional, nível de endividamento considerado alto e com perfil descasado de seu plano de negócios. Recentemente, a companhia tomou ações visando adequar o seu ponto de equilíbrio operacional e financeiro.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021/06
ativo circulante	195.207	202.149	246.222	147.638	116.378	144.318
ativo não circulante	303.670	323.435	371.112	459.710	467.978	499.205
ativo total	498.877	525.584	617.334	607.348	584.356	643.523
passivo circulante	269.200	178.439	363.006	393.950	361.406	387.892
passivo não circulante	100.595	215.101	195.755	246.865	377.302	367.968
patrimônio líquido	129.082	132.044	58.573	-33.467	-154.352	-112.337
passivo e PL total	498.877	525.584	617.334	607.348	584.356	643.523
receita líquida	304.950	376.917	368.855	313.365	260.133	229.768
EBITDA	-25.182	41.885	-72.906	-114.654	-2.191	27.721
lucro/prejuízo líquido	-58.275	17.900	-60.733	-139.484	-120.809	-3.857
empréstimos, financiamento e debêntures (CP)	172.581	89.863	164.041	168.013	105.730	76.450
empréstimos, financiamento e debêntures (LP)	89.872	207.606	168.412	214.537	316.801	318.523
empréstimos, financiamento e debêntures (TOTAL)	262.453	297.469	332.453	382.550	422.531	394.973
caixa	17.897	15.505	35.912	5.569	11.537	5.098
dívida líquida	244.556	281.964	296.541	376.981	410.994	389.875
% no curto prazo	65,8%	30,2%	49,3%	43,9%	25,0%	19,4%
nível de endividamento	67,0%	69,3%	85,0%	109,6%	157,6%	139,7%
alavancagem dos ativos	190,1%	176,7%	185,7%	158,8%	138,3%	162,9%
índice de cobertura de juros	n/a	0,94	n/a	n/a	n/a	0,66
índice de exposicão à dívida	n/a	6,73	n/a	n/a	n/a	14,06

Os números de junho de 2021 mostram uma realidade pouco diferente ao realizado em 2020, apresentando depois de três anos uma geração de caixa positiva. Ao final do primeiro trimestre de 2021 houve redução da dívida total em comparação ao período anterior. As medidas operacionais adotadas pela administração da companhia para melhora dos indicadores de liquidez, geração de caixa e resultados operacionais apresentaram bons resultados no período. As principais ações executadas pela companhia foram Operações de *sale & leaseback* de ativos permanentes da companhia e obtenção de benefícios fiscais do Fundopem.

Os dados do último período de análise são referentes ao balancete de verificação da companhia e não são auditados.

Matriz de riscos | a matriz de risco abaixo, pontua a exposição e intensidade do presente rating aos riscos em evidência.

RISCO MACROECONÔMICO	**EXPOSIÇÃO ALTA** * longo prazo. * concentração de risco em setor com alta vinculação ao desempenho econômico nacional.	**INTENSIDADE ALTA** * desempenho do devedor intimamente relacionado ao retorno dos níveis de investimento no país.
RISCO DE GESTÃO e OPERAÇÃO	**EXPOSIÇÃO MÉDIA** * Risco de assimetria informacional. * Desempenho do Fundo fortemente atrelado à validade do lastro e à capacidade de pagamento do devedor, bem como de excussão da garantia se necessária.	**INTENSIDADE BAIXA** * processos relativamente simplificados, com lastros devidamente constituídos e válidos, por instrumentos de dívida e de constituição de garantias consolidados. * presença de *players* de notória reputação.
RISCO FINANCEIRO	**EXPOSIÇÃO MÉDIA** * risco fortemente concentrado * fundo fechado, com pagamentos alinhados ao fluxo esperado de recebimento do lastro, com significativa concentração no vencimento.	**INTENSIDADE MÉDIA** * risco de crédito médio-alto do devedor, considerando a possibilidade de amortizações antecipadas oriundas da perspectiva de liquidez dos elementos garantidores. * contínua dependência de rolagem de passivos do devedor e do garantidor, que possui forte descasamento de prazos ativos e passivos.

Perspectivas das notas | as notas atribuídas possuem tendência estável, não obstante a possibilidade de alteração em decorrência dos seguintes fatores: (i) deterioração das condições econômico-financeira significativa que altere a percepção de risco de crédito do devedor dos direitos creditórios ou da garantia concedida; (ii) não cumprimento de qualquer das obrigações pecuniárias ou de fazer atreladas ao FIDC ou às debêntures ou aos instrumentos de garantia associados; e (iii) alterações de regulamento ou de qualquer outra norma superveniente do negócio da companhia ou a que se insere esse instrumento financeiro.

informações sobre o processo de análise

- As notas foram atribuídas pelo Comitê de Classificação de Risco da SR Rating.
- Esta avaliação foi realizada em consonância com a metodologia de risco de fundo de investimento em direitos creditórios e risco de emissão de dívida corporativa, cuja versão mais recente é datada de 30 de julho de 2015, devidamente validada pelo Comitê de Classificação da SR Rating.
- A SR Rating não atesta e nem audita qualquer informação utilizada neste trabalho, a despeito do cuidado e criticidade empenhados sobre as mesmas, no intuito de prover a maior qualificação possível nas análises. Nossas fontes de informações foram: (i) sobre o FIDC (Regulamento, Escritura de Emissão de Debêntures); (ii) informações sobre a empresa, suas coligadas e seus acionistas; (iii) relatórios operacionais e financeiros da empresa; e (iv) opiniões legais contratadas para assessorar o Fundo.
- Conforme Resolução CVM nº 521 / 2012, e conforme previsto nas regras e procedimentos da SR Rating, informamos que não houve qualquer indício de conflitos de interesse, presentes ou potenciais, neste processo de atribuição de classificação de risco.
- A Quadra Capital, isolada ou em conjunto com qualquer outra entidade vinculada a ela, possui outros relacionamentos de prestação de serviços com a SR Rating, porém não se observa qualquer concentração relevante.

histórico da classificação de risco

- Em 09 de março de 2020 foi disponibilizada a versão preliminar para o contratante. Em 19 de março de 2020, foi disponibilizada a versão inicial definitiva.
- Em 17 de janeiro de 2023 foi disponibilizado o presente relatório de monitoramento.

Recomendamos que os leitores acessem nosso website (www.srrating.com.br) para maiores informações sobre as notas classificatórias, seus alcances e limitações, bem como sobre as metodologias e procedimentos.



Copyright©2023 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.