Relatório Sintético

Rating

A

Obrigações protegidas por elevadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é forte. O risco de crédito é baixo.

Data: 15/jun/2007
Validade: 15/jun/2008

Sobre o Rating
Perspectiva: Estável
Observação: -
Histórico:
Jul/03:Atribuição:A (estável)
Jul/04:Afirmação:A (estável)
Jul/05:Afirmação:A (estável)
Jul/06:Afirmação:A (estável)
Jun/07:Afirmação:A (estável)
Última Revisão: Jul/06
Próxima Revisão: Jul/08
Validade: Jun/08

Analistas:

José Mauro Ferraz Andrade
Tel.: 55 11 3377 0706
jose.ferraz@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães, 110 – conj. 73
São Paulo – SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br

A EMISSÃO E A CLASSIFICAÇÃO OBTIDA

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião do dia 15 de junho de 2007, confirmou o *rating* **A**, com perspectiva **estável**, para a 10ª Emissão Pública de Debêntures da Caixa de Administração da Dívida Pública Estadual S.A. – CADIP.

A CADIP foi constituída em 1995 como uma sociedade de economia mista, supervisionada pela Secretaria da Fazenda do Estado do Rio Grande do Sul. O Estado detém 99,99% do seu capital social fazendo, portanto, parte de sua estrutura política e governamental. A CADIP não é uma empresa operacional, sendo seu único objetivo social auxiliar a Secretaria na administração da dívida pública do Estado, podendo, para tanto, emitir e colocar no mercado obrigações, adquirir, alienar e dar em garantia ativos, créditos, títulos e valores mobiliários. Os recursos obtidos com as emissões são aplicados no Sistema Integrado de Administração de Caixa – SIAC – sistema que consiste basicamente na centralização das disponibilidades dos órgãos da administração direta e indireta do Estado e suas controladas, em conta centralizadora no Banco do Estado do Rio Grande do Sul – Banrisul.

O programa classificado corresponde a uma emissão de 50 mil debêntures no valor nominal de R$ 1.000,00 (um mil reais), perfazendo um total de R$ 50.000.000,00 (cinqüenta milhões de reais), emitida na data de 15 de julho de 2006 com remuneração de 104% do CDI pagos mensalmente, em 20 parcelas, a partir do dia 15 de abril de 2007 com vencimento para 15 de novembro de 2008. Trata-se de emissão subordinada sem qualquer tipo de garantia atrelada à operação.

A classificação mantida para esta operação está fundamentada principalmente na importância da Emissora para o Governo do Estado do Rio Grande do Sul e no histórico desta empresa no mercado.

A manutenção do *rating* reflete os diversos fatores de risco relacionados à atividade principal da CADIP e sua relação com o Estado, entre os quais destacam-se notadamente: i) a empresa não se constitui em um agente jurídico que opera no mercado com qualquer tipo de venda de produtos ou prestação de serviços a clientes, tendo como única função o auxílio na administração da dívida pública do Governo do Rio Grande do Sul; ii) em função de suas características, o pagamento de suas obrigações vincendas está condicionado unicamente à liberação de recursos por parte do Governo deste Estado; iii) o Governo do Rio Grande do Sul, responsável pelo pagamento das debêntures, apresenta uma situação financeira não muito favorável, agravada com a crise da estiagem no ano de 2006. Deve-se ressaltar, porém, a expectativa de melhora da economia gaúcha em 2007 e as medidas que vêm sendo adotadas pelo Estado para melhorar sua situação financeira.

Por outro lado, a afirmação do *rating* reflete os fatores intrínsecos da CADIP, que contrabalançam os fatores anteriormente elucidados e que fundamentam a nota, entre os quais podem ser destacados: i) a CADIP, emissora da operação, exerce um papel de grande importância no auxílio à gestão da dívida pública do Governo do Estado do Rio Grande do Sul, funcionando como único elo que permite a este Estado captar recursos no mercado de capitais a custos financeiros reduzidos. Este fator tem uma relevância intangível muito forte, visto que, uma vez que a empresa caia em situação irregular, do ponto de vista dos pagamentos das obrigações, o Estado do Rio Grande do Sul perde por completo esta fonte de recursos preciosa; ii) a empresa vem honrando todos os pagamentos das debêntures emitidas pontualmente desde a primeira emissão, sendo estas, em alguns casos, pagas

antecipadamente. A CADIP já fez 10 emissões de debêntures, com 9 emissões quitadas integralmente e a décima, a qual se refere este relatório, a ser quitada até 15 de novembro de 2008. Dessa forma, como já mencionado, a inserção da empresa no mercado de capitais, em especial através das emissões públicas que efetuou, tem sido bem sucedida, em decorrência da implantação de um programa operacional estrategicamente voltado para esse fim, com observância das regras de boa prática ditadas por esse setor econômico.

Com relação à análise dos fundamentos econômico-financeiros, deve-se considerar que a CADIP não é uma empresa operacional, possuindo apenas receitas e despesas financeiras, tendo o único propósito de auxiliar na administração da dívida do Estado do Rio Grande do Sul, de forma que seria irrelevante a análise de resultados, visto que a garantia dos pagamentos pontuais de suas emissões de debêntures é totalmente dependente da disponibilização dos recursos por parte do Estado. É importante ressaltar, porém, que a CADIP é pouco alavancada, com Patrimônio Líquido (PL) de R$ 211 milhões e endividamento total de R$ 65 milhões (23,5% do total do PL mais Passivo), sendo R$ 37 milhões no curto prazo (58% do endividamento total). Do total de recursos que compõe a estrutura de capital da CADIP (R$ 276 milhões), R$ 206 milhões estão investidos em ações da CORSAN (Companhia Riograndense de Saneamento) e quase todo o restante está aplicado no SIAC. A CORSAN é uma empresa com PL de R$ 525 milhões e que no ano de 2006 lucrou R$ 31 milhões. Isto constitui um fator positivo para a CADIP, visto que, apesar de esta não ter uma atividade operacional, possui um valor bem superior à dívida atual somada à nova emissão, em ações de empresa que opera no mercado com resultado positivo e que possui um PL elevado.

A perspectiva estável do *rating* traduz a opinião desta agência de que as variáveis econômicas que poderiam influenciar o desempenho do Estado tendem a permanecer estáveis para os próximos anos. Também considera-se as expectativas de uma recuperação na economia do Rio Grande do Sul no ano de 2007, bem como a aparente preocupação da atual gestão em sanear as contas do Governo deste Estado.

Fatores Positivos

- Pontualidade no pagamento das parcelas de juros e amortizações das 9 emissões anteriores a esta, bem como a pontualidade no pagamento das parcelas da 10 emissão, a qual se refere este relatório;
- As debêntures emitidas pela CADIP têm se constituído num conveniente instrumento de financiamento para a Gestão da Secretaria da Fazenda, o que se retrata o compromisso com a pontualidade de pagamento das emissões realizadas até o momento;
- Otimização dos recursos Estaduais, por meio da centralização do fluxo financeiro de cada um dos órgãos em um Sistema Integrado de Administração de Caixa – SIAC, sendo que cada órgão integrante do SIAC é controlado por meio de subcontas onde é possível visualizar a movimentação financeira e o limite disponível para cada um;
- Experiência da atual administração em emissões de debêntures;
- Condições estabelecidas no contrato de repasse de recursos assinado entre a Emissora e a Secretaria da Fazenda do Estado do Rio Grande do Sul;Previsibilidade do fluxo de receitas que serão utilizadas no pagamento dos debenturistas;
- A CADIP tem investimento em ações da companhia de saneamento do Estado – CORSAN com valor superior à dívida atual e conjuntamente à nova emissão a ser lançada, o que se constitui numa maior segurança para o investidor e reforça o compromisso do Estado em honrar as dívidas.

Fatores em Observação

- A Emissão não possui garantias reais e constitui-se em uma dívida subordinada;
- A despeito dos esforços empreendidos pela administração, os indicadores de endividamento do Estado encontram-se ainda elevados, constatando-se a presença de déficit nominal estrutural a ser equacionado no longo prazo;
- O superávit primário previsto para o Estado do Rio Grande do Sul para o exercício de 2007 encontra-se parcialmente comprometido com o pagamento da dívida pública, exigindo da Administração, adequado controle

sobre as despesas e a gestão de caixa.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Emissora: Caixa de Administração da Dívida Pública Estadual S.A. – CADIP;
Coordenador: BANRISUL;
Agente fiduciário Aporte Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Banco mandatário e escriturador: Banco Itaú S.A.;
Negociação e Custódia: SND-CETIP;
Títulos: Debêntures não conversíveis;
Forma: Nominativa escritural;
Espécie: Garantia subordinada;
Emissão / Séries: Décima / Única;
Data de emissão: 15 de julho de 2006;
Data de vencimento: 15 de novembro de 2008;
Prazo: 20 meses;
Quantidade de títulos: 50.000;
Valor nominal unitário: R$ 1.000,00;
Montante da emissão: R$ 50 milhões.

PAGAMENTOS REALIZADOS / PROGRAMADOS

Data	Parcela	Valor Amortização	Saldo Devido	Parcela	Status
15/3/2007	0/20	0,00	1.000,00	0/20	Não devido
15/4/2007	1/20	50,00	950,00	1/20	Pago
15/5/2007	2/20	50,00	900,00	2/20	Pago
15/6/2007	3/20	50,00	850,00	3/20	Pago
15/7/2007	4/20	50,00	800,00	4/20	*
15/8/2007	5/20	50,00	750,00	5/20	
15/9/2007	6/20	50,00	700,00	6/20	
15/10/2007	7/20	50,00	650,00	7/20	
15/11/2007	8/20	50,00	600,00	8/20	
15/12/2007	9/20	50,00	550,00	9/20	
15/1/2008	10/20	50,00	500,00	10/20	
15/2/2008	11/20	50,00	450,00	11/20	
15/3/2008	12/20	50,00	400,00	12/20	
15/4/2008	13/20	50,00	350,00	13/20	
15/5/2008	14/20	50,00	300,00	14/20	
15/6/2008	15/20	50,00	250,00	15/20	
15/7/2008	16/20	50,00	200,00	16/20	
15/8/2008	17/20	50,00	150,00	17/20	
15/9/2008	18/20	50,00	100,00	18/20	
15/10/2008	19/20	50,00	50,00	19/20	
15/11/2008	20/20	50,00	0,00	20/20	

(*) O próximo pagamento de juros e amortização será em 15 de julho de 2007. A classificação ora confirmada condiciona-se à pontualidade dos pagamentos.

Classificação da Austin Rating

Obrigações de Longo Prazo

Grau de Investimento

AAA Obrigações protegidas por excepcionais margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias sólidas sendo consideradas como a melhor qualidade de crédito. A capacidade de pagamento é extremamente forte. O risco de crédito é quase nulo.

AA Obrigações protegidas por ótimas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias sólidas. A capacidade de pagamento é muito forte. O risco de crédito é muito baixo.

A Obrigações protegidas por elevadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é forte. O risco de crédito é baixo.

BBB Obrigações protegidas por boas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é adequada. O risco de crédito é moderado.

Grau Especulativo

BB Obrigações protegidas por moderadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias moderadas e apresentam menor probabilidade de *default* entre os títulos com grau especulativo. A capacidade de pagamento é fraca. O risco de crédito é relevante.

B Obrigações protegidas por moderadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias fracas. A capacidade de pagamento é muito fraca. O risco de crédito é Alto.

CCC Obrigações pouco protegidas pelas circunstâncias operacionais desfavoráveis da instituição. Obrigações suportadas por garantias fracas. A capacidade de pagamento é extremamente fraca. O risco de crédito é muito alto.

CC, C Obrigações desprotegidas pelas circunstâncias operacionais negativas da instituição. Obrigações não suportadas por garantias. Existe uma grande incerteza quanto ao pagamento dos juros e principal. O risco de crédito é extremamente alto.

D Pagamento em situação de *Default*.

A escala de rating de crédito de longo prazo prevê a utilização dos diferenciadores + (mais) e – (menos) entre as categorias AA e B. Estes diferenciadores servem para identificar uma melhor ou pior posição dentro destas categorias de rating.

Rating é uma classificação de risco, por nota ou símbolo. Esta expressa a capacidade do emitente de título de dívida negociável ou inegociável em honrar seus compromissos de juros e amortização do principal até o vencimento final. O *rating* pode ser do emitente, refletindo sua capacidade em honrar qualquer compromisso de uma maneira geral, ou de uma emissão específica, onde é considerada apenas a capacidade do emitente em honrar aquela obrigação financeira determinada.

As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas como adequadas e confiáveis. As opiniões e simulações realizadas neste relatório constituem-se no julgamento da Austin Rating acerca do emitente, não se configurando, no entanto, em recomendação de investimento para todos os efeitos.

Para conhecer nossas escalas de *rating* e metodologias, acesse: **www.austin.com.br**

® Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta publicação poderá ser reproduzida ou transmitida de qualquer modo ou por outro meio, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, sem prévia autorização, por escrito, da Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.