

EC0006-2015

## Avista S.A. Administradora de Cartões de Crédito

**BBB(ec)** de Longo Prazo**CP3(ec)** de Longo Prazo

## Relatório de Rating

15, set, 2015

## Ações recentes

**15, set, 2015** - Atribuição dos Ratings Preliminares BBB(ec) de Longo Prazo e CP3(ec) de Curto Prazo

## Critérios e Metodologias

## Relevantes para este Rating

Metodologia Emissões Colateralizadas  
Liberum Ratings

(ec) representa o sufixo utilizado, pela Liberum Ratings, para ratings atribuídos a Emissões Colateralizadas.

<sup>1</sup>as definições e a validade dos ratings preliminares se encontram na seção "Sobre o Rating", neste relatório

Tipo de Rating

Relatório

Perspectiva

Escala Local

Emissões Colateralizadas - Debêntures

Preliminar<sup>1</sup>

Estável

Moeda Local

## Sumário executivo

## O RATING

Em 15 de setembro de 2015, a Liberum Ratings atribuiu as classificações de risco de crédito preliminares BBB(ec) de Longo Prazo e CP3(ec) de Curto Prazo para a proposta da 2ª Emissão de Debêntures da Avista S.A. Administradora de Cartões de Crédito. (Avista/Empresa/Emitente). A perspectiva dos ratings é estável. O risco de crédito para os ratings atribuídos é considerado adequado.

## FUNDAMENTOS DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Os ratings preliminares da proposta da 2ª emissão de debêntures da Avista S/A – Administradora de Cartões de Crédito se baseia no risco de crédito da emissora assim como na estrutura de garantias das debêntures avaliadas.

A proposta de emissão possui valor de R\$ 100 milhões, 36 meses de prazo total e 3 meses de carência. Seu principal mecanismo de reforço de crédito e de liquidez é a cessão fiduciária de carteira de recebíveis de cartão de crédito, oriundos de sua operação, no montante mínimo de R\$ 70 milhões ou 120% do Saldo Devedor das Debêntures, o que for menor. Mesmo que todo este valor não transite pela conta vinculada da operação, o fluxo de liquidações mensais esperado tende a cobrir parcela significativa das obrigações, atribuindo certo grau de recuperação em casos de estresse. Ainda, foram estabelecidos covenants a serem respeitados, fundo de liquidez de 2 PMTs e fiança dos acionistas.

Em relação ao seu perfil, a Avista tem apresentado sucessivos incrementos de carteira e de resultados, decorrentes de seus planos de parcerias, de sua evolução operacional e do desenvolvimento organizacional. Seus resultados dos últimos períodos também denotam forte crescimento, refletindo a estratégia adotada, assim como eficiência operacional com margens positivas.

Pesa negativamente no seu perfil de risco de crédito a alavancagem apresentada e a sua forte necessidade de capital. O valor de suas dívidas onerosas é alto e tem se elevado frente a demanda de capital para sustentar o seu plano de expansão. Ainda, aspectos macroeconômicos podem ter impacto direto sobre os resultados da empresa caso ocorra aumento exacerbado de preços e diminuição de demanda e de poder de compra dos usuários dos cartões. Ainda, a queda do poder de pagamento dos mesmos pode exponencializar a inadimplência e as perdas de sua carteira, o que agrega certo grau de incerteza ao comportamento da mesma, e consequentemente das garantias da operação avaliada.

A Avista é uma bandeira de cartões de crédito voltada ao público de menor renda, que tem seus gastos concentrados em supermercados, farmácias e artigos de moda. A Liberum Ratings entende que os riscos de atuar perante as classes C, D e E são equivalentes às oportunidades. Por um lado, as altas taxas cobradas, a pulverização, o baixo ticket médio e a capilaridade apresentadas pesam positivamente para os resultados da empresa. Ainda, o público de baixa renda já se situa na parcela da sociedade que atua na economia informal, a qual tende a sofrer menos com a retração a qual o país vem experimentando. A queda no emprego formal tende a se traduzir em aumento dos empregos informais. Entretanto esta agência entende que a fragilidade social e econômica deste público alvo expõe a Avista a altas probabilidades de inadimplência e de perdas em casos de choques econômicos.

## VETORES DO RATING

O principal aspecto que pode impactar o rating é a queda da arrecadação da conta vinculada devido ao aumento da inadimplência e da adesão dos clientes da Avista ao rotativo do cartão de crédito, que podem ser ocasionados, principalmente por choques

## ÍNDICE:

Sumário executivo	01
Principais Considerações	02
Características da Emissão	02
Estrutura Organizacional	03
A Empresa	04
Análise Econômico/Financeira	04
Considerações do Rating	05
Sobre o Rating	09
Informações Importantes	11

15, set, 2015

## Avista S.A. Administradora de Cartões de Crédito

macroeconômicos. Em relação ao perfil organizacional/corporativo/financeiro da emissora, quedas das margens operacionais e líquidas que possam prejudicar o seu perfil de risco de crédito e sua capacidade de honrar suas dívidas serão levadas em conta em possível rebaixamento. Por outro lado, a comprovação do sucesso de sua estratégia de expansão com aumento de receitas e de porte organizacional acompanhada de um amadurecimento de governança e de gestão poderão impactar positivamente nos ratings.

### PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES

#### Positivas

Histórico da empresa e dos controladores;  
Garantias atreladas a operação;  
Histórico de bons resultados;

#### Negativas

Incertezas Macroeconômicas e setoriais;  
Relevante alavancagem financeira;  
Carteira Cedida como Garantia com perfil arriscado.

### CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Emitente:	Avista S.A. Administradora de Cartões de Crédito
CNPJ:	04.533.779/0001-61
Data de Constituição da Emitente:	29, jun, 2001
Ramo da Emitente:	Administração de cartões de crédito; Correspondentes de instituições financeiras; Outras atividades auxiliares dos serviços financeiros não especificadas anteriormente; Emissão de vales-alimentação, vales-transporte e similares; Operadoras de cartões de débito; Holdings de instituições não-financeiras.
Sede:	Barueri/SP
Emissão:	2ª Emissão
Espécie:	Garantia Real
Forma:	Escritural
Classe:	Não Conversível
Colocação:	ICVM 476
Taxa de Remuneração:	CDI + 5% a.a.
Data de Emissão:	A definir
Data de Vencimento:	A definir
Valor Total:	R\$ 100.000.000,00
Saldo Devedor:	R\$ -
Série Única	
Quantidade Emitida:	10.000
Valor Nominal:	R\$ 1.000,00
Valor de Emissão:	R\$ 100.000.000,00
Coordenador Líder:	Banco Caixa Geral – Brasil S.A.
Banco Liquidante:	Itaú Unibanco S.A.
Escriturador:	Itaú Corretora de Valores S.A.
Agente Fiduciário:	Petra - Personal Trader CTVM S.A.
Fiadores:	Walter José Piana, Walter José Boina Piana, Giovanni Piana Netto e WIG Participações Ltda.
Prazo Total:	36 meses.



15, set, 2015

## Avista S.A. Administradora de Cartões de Crédito

Carência para juros e principal:

3 meses.

Pagamento de Juros:

Mensal após a carência.

Amortização:

A partir do trigésimo dia anterior a próxima data de pagamento de juros e amortização (D -30), os recursos oriundos dos pagamentos dos Direitos Creditórios Elegíveis na Conta Vinculada Arrecadadora serão retidos até que esta atinja o montante suficiente para o pagamento da próxima parcela de principal e juros (Dia D), sendo o excedente de recursos nesta conta, transferido automaticamente para uma conta de livre movimentação da Emissora.

Destinação dos Recursos:

Os recursos captados pela emissora como oferta serão destinados à reestruturação do endividamento da Emissora, incluindo, mas não se limitando a aquisição de Cédulas de Crédito Bancário, representativas do crédito rotativo de portadores de cartão Avista.

## REFORÇOS DE CRÉDITO E LIQUIDEZ

Fiança:

Fiança dos acionistas diretos e indiretos (Walter José Piana, Walter José Boina Piana, Giovanni Piana Netto e WIG Participações Ltda.)

Cessão Fiduciária:

Cessão Fiduciária de recebíveis de cartão de crédito, entendidos como os direitos creditórios decorrentes de transações efetuadas por portadores de cartão de crédito, devidamente identificados, sob a bandeira Avista, capturadas através de quaisquer credenciadoras que capturem, processem e liquidem transações de cartões de crédito ("Direitos Creditórios") e atenda, concomitantemente, a seguinte condição: (i) volume de faturas em cobrança na Conta Vinculada Arrecadadora seja de, no mínimo, R\$ 70.000.000,00 ou 120% do Saldo Devedor das Debêntures, o que for menor, nas Datas de Verificação ("Índice de Garantia"), a ser constituído em até 60 dias após a data de Emissão, observada a regra constante dos documentos da oferta. Os Direitos Creditórios objetos da cessão fiduciária abrangem as transações já efetuadas e as transações que no futuro vierem a ser realizadas, e estão ou estarão identificados nos registros eletrônicos que são ou serão disponibilizados pela Emissora.

Fundo de Liquidez:

2 PMTs

**Avista S.A. Administradora de Cartões de Crédito****A EMISSÃO**

A proposta da 2ª Emissão de Debêntures da Avista tem valor de R\$ 100 milhões, prazo de 36 meses, 3 meses de carência e pagamentos de principal e juros mensais. A emissão conta com cessão fiduciária de carteira de direitos creditórios resultantes da utilização dos cartões de crédito da Avista no montante mínimo de R\$ 70 milhões ou 120% do Saldo Devedor das Debêntures (faturas emitidas), o que for menor, além de fundo de liquidez de 2 PMTs e fiança dos sócios da emissora. A operação contará com Agente Fiduciário, o qual emitirá relatórios periódicos controlando a operação, suas garantias e seus covenants. Os direitos creditórios transitarão por conta bancária arrecadadora de movimentação exclusiva do agente fiduciário, o qual deverá represar o fluxo de recebimentos para pagamentos de todas as obrigações da operação, incluindo a constituição das garantias e o pagamento das PMTs. O fluxo excedente mensal será devolvido à emitente. O Agente Fiduciário será responsável por apurar três vezes ao mês, em datas pré-estabelecidas, o Saldo Elegível de Faturas Cedidas, o qual deverá respeitar os limites mínimos de R\$ 70 milhões ou 120% do Saldo Devedor das Debêntures (o que for menor), além do Fluxo Mensal de Liquidações na Conta Vinculada, o qual deverá ser R\$ 20 milhões do 60º ao 90º dia da data de emissão e R\$ 30 milhões ou 43% do resultado da soma calculada para fins Saldo de Faturas Cedidas, o que for menor.

**EMISSORA**

A Avista S/A. Administradora de Cartões de Crédito ("Avista" ou "Companhia") iniciou suas operações em novembro de 2001, ano de sua fundação, e atua como instituição emissora, credenciadora e processadora de transações com cartões da bandeira Avista. A Companhia tem por objetivo social (i) Administração de cartões de créditos; (ii) emissão de vale alimentação, vale refeição e similares; (iii) correspondente de instituições financeiras; e (iv) atividades de serviços auxiliares financeiros.

Sua atuação no mercado é estruturada de forma verticalizada, uma vez que seus serviços abrangem as fases do processo necessárias para funcionamento de uma cadeia de cartões, o que compreende a emissão de cartões com concessão de limites de créditos aos seus portadores, o credenciamento de estabelecimentos comerciais e de prestação de serviços, a captura e processamento eletrônico das transações realizadas na cadeia e o aluguel, a instalação e a manutenção de terminais eletrônicos.

A Avista tornou-se uma bandeira de cartões de crédito voltada ao público de menor renda, que tem seus gastos concentrados em estabelecimentos (principalmente supermercados, farmácias e artigos de moda) situados nas periferias das grandes cidades. A carteira da Avista possui mais de 3,5 milhões de portadores de cartões, aceitos em 185 mil estabelecimentos credenciados, atuando em todas as capitais do país.

A Avista é especialista em concessão de crédito para as classes C, D e E localizados nas cidades do interior dos estados da Região Sudeste e Nordeste, principalmente ES e MG, através de cartões de Crédito Avista, Avista Mastercard®, cartões pré-pagos e cartões Private Label, com 13 anos de experiência no setor.

A empresa possui aproximadamente 500 funcionários. A Matriz é em Barueri/SP e possui mais 2 filiais em São Paulo (SP) e Vitória (ES), e 5 escritórios comerciais em Recife (PE), Salvador (BA), Fortaleza (CE), Rio de Janeiro (RJ) e Belo Horizonte (MG). Os cartões Avista são processados internamente através de seu sistema proprietário. Os principais parceiros estratégicos dessa estrutura são: DELL (para processamento), EMC (para armazenamento), CISCO (para networking e telefonia), ORACLE (para banco de dados), Embratel e GVT (para conectividade) e Sistema de Credit Score: GoOn.

Os sócios da Avista também possuem participação nas empresas que compõe o Grupo Piana. O grupo é composto por cerca de 15 empresas com mais de 50 anos de tradição no Espírito Santo.

O Grupo Piana atua nos segmentos de revenda de tratores civis e agrícolas (Case New Holland e Valtra), Locação de Máquinas, Revenda de Veículos (GM, Fiat, Honda e Chery), Distribuição de bebidas AMBEV (Brahma, Skol e Antarctica), Logística de Distribuição da BRF (alimentos da Sadia e Perdigão), com atuação geográfica nos Estados de ES, RJ,

**Avista S.A. Administradora de Cartões de Crédito**

MG e BA e Locação de Imóveis, entre outros. Seu faturamento líquido anual atingiu R\$ 911 milhões com cerca de 1 mil funcionários em 2013.

O controle acionário do Grupo Piana é detido por 3 irmãos, sendo 42,5% pelo Anthenor Piana, 37,5% pelo Braz Piana e 20% pelo Walter José Piana, através de holdings familiares destes 3 sócios ou por participações diretas dos sócios.

O sócio Walter José Piana, através da holding familiar WIG Participações Ltda (sócios: Walter José Piana e seus filhos Walter José Boina Piana, Ivie Piana Garcia e Giovanni Piana Netto), participam portanto indiretamente do Grupo Piana e diretamente da Avista S/A Administradora de Cartões de Crédito.

**ANÁLISE ECONÔMICO FINANCEIRA**

No primeiro semestre de 2015 A Avista obteve total de Spendings de R\$ 458 milhões contra R\$ 199 milhões no mesmo período de 2014, representando evolução de 130%. Este crescimento pode ser observado também na geração de novos cartões, com 373 mil no primeiro semestre de 2015 contra 187 mil no mesmo período de 2014 (incremento de 99%). Este crescimento está explicado, entre outros, pela incorporação e consolidação dos Cartões Avista/Mastercard® resultantes de acordo operacional que certifica a Avista como uma emissora de cartões desta marca. No primeiro semestre, os Cartões Avista/Mastercard® totalizaram 33% do total de Spendings do primeiro semestre de 2015.

O total da carteira da Avista era de R\$ 321,7 milhões em jun/15. Levando em conta R\$ 28,8 milhões de PCLD, a carteira líquida (contabilizada no balanço patrimonial da empresa) era de R\$ 292,8 milhões. A carteira total apresentou um aumento de 123% se comparada a carteira de jun/14. Entretanto, a PCLD cresceu apenas 95%.

Os créditos lançados a perdas (vencidos há mais de 180 dias e lançados a perda) passaram de R\$ 47,6 milhões no primeiro semestre de 2014 para R\$ 56 milhões no primeiro semestre de 2015. Levando em conta os faturamentos dos semestres diretamente anteriores, a perda foi de 10,5% no primeiro semestre de 2014 e 10,9% no primeiro semestre de 2015.

A Avista possui estrutura de capital pouco imobilizada, com baixa participação do ativo permanente em seu ativo total. Sua conta de ativo mais expressiva é aquela referente às contas a receber de clientes. Em contrapartida, as contas de passivo mais expressivas são aquelas referentes a empréstimos e financiamentos e às obrigações com estabelecimentos credenciados, ambas financiadoras de sua carteira de clientes.

Em jun/15, sua dívida bancária era de aproximadamente R\$ 144,4 milhões, sendo 63% no curto prazo. Seu PL montava R\$ 49 milhões no mesmo período, sendo R\$ 38 milhões referentes ao capital social e o restante a reserva de lucros.

A Liberum Ratings pondera a alavancagem da Avista, a qual pode ser identificada pelos múltiplos de cobertura da dívida pelo PL e pelas margens. O PL representava apenas 30% da dívida onerosa bruta da empresa em junho de 2015. Ainda, considerando o resultado financeiro nos múltiplos de cobertura, são necessários aproximadamente 6 LAIRs (lucro antes do imposto de renda) para quitar sua dívida onerosa bruta no mesmo período.

O aumento dos ativos e de resultados apresentados nos últimos períodos são decorrentes do expressivo crescimento de sua carteira. Esta por sua vez está calcada na estratégia de estabelecimento de parcerias, com outras bandeiras e com outros credenciadores/adquirentes. A Liberum Ratings entende que a estratégia de parcerias adotada cria a necessidade de capital para a implementação e giro da carteira, o que pode ser observado no crescimento de suas dívidas. Esta necessidade de capital se faz necessária para a manutenção desta estratégia.

A empresa tem apresentado sucessivos e significativos aumentos nos seus resultados. Suas receitas de serviços tiveram aumento de 85% no primeiro semestre de 2015 na comparação com o primeiro semestre de 2014. O aumento também foi bastante significativo no seu resultado financeiro (70%). Em bases anuais, o aumento da receita de serviços líquida foi de 36% entre 2014 e 2013, enquanto que suas receitas financeiras

líquidas cresceram 22% no mesmo período. O mesmo pode se observar nos crescimentos dos lucros, os quais atingiram o valor de R\$ 8 milhões em 2014 e R\$ 7 milhões no primeiro semestre de 2015.

### CONSIDERAÇÕES DO RATING

Os ratings atribuídos para esta emissão se fundamentam principalmente em:

*Estrutura da Operação.* Os estabelecimentos de Agente Fiduciário, de Convenants, bem como a Cessão Fiduciária de Recebíveis e de Fundo de Liquidez de 2 PMTs representam importantes reforços para a estrutura da operação. Com um montante mínimo de R\$ 70 milhões ou 120% do Saldo Devedor das Debêntures de recebíveis cedidos mensalmente à emissão, e com Fluxo de Liquidações Mensais na Conta Vinculada no montante mínimo de R\$ 20 milhões do 60º ao 90º dia após a emissão e R\$ 30 milhões ou 43% do resultado da soma calculada para fins Saldo de Faturas Cedidas, o que for menor, a partir do 90º dia, a operação demonstra boa liquidez e adequada capacidade de recuperação de parte dos créditos em casos de estresse. Apesar disso, a Liberum Ratings entende que o poder de reforço de crédito da garantia é minimizado devido ao seu caráter de curto prazo. É impossível dissociar o risco de continuidade da carteira cedida do risco da emissora/cedente, a qual deve continuar operando para renová-la constantemente.

*Setor e Economia.* As projeções econômicas são bastante desfavoráveis, com baixo crescimento do PIB, aumento da inflação, aumento do desemprego, diminuição de renda. Estes cenários podem impactar diretamente nos resultados da Avista, caso o poder de compra e de pagamento de seus clientes seja afetado. Em primeiro lugar pode haver diminuição do consumo e utilização dos cartões, reduzindo suas receitas. Em segundo lugar, a deterioração da renda e da capacidade de pagamento das faturas podem afetar índice de inadimplência da carteira da Avista, levando a um aumento significativo das suas perdas.

*Qualidade da Carteira.* A carteira de clientes possui valor de aproximadamente R\$ 320 milhões, dos quais R\$ 29 milhões estão provisionados (jun/15). Ela é referente a 5 milhões de cartões emitidos para 3,6 milhões de contas. Esta carteira é formada pelas faturas em aberto dos clientes da Avista. Parte dela é referente à utilização tradicional do cartão e parte é referente ao crédito rotativo (cerca de 25%). A Avista possui foco em clientes das classes C, D e E, os quais em geral são desbancarizados, e possuem empregos informais (autônomos). Segundo informações da Avista e estudos do IBGE, o atual cenário econômico tem elevado o desemprego, com fechamento de postos formais de trabalho. Entretanto, pôde-se verificar aumento da economia informal, com criação de empregos autônomos, o que poderia atenuar o impacto da crise na atuação da Avista. A Liberum Ratings analisa com precaução a qualidade da carteira da Avista, uma vez que, com as altas taxas de juros aplicadas e com a facilidade de acesso ao crédito rotativo do cartão, é significativo o risco de inadimplência dos clientes, dada a fragilidade econômica a que os mesmos estão expostos. Ainda, a Liberum Ratings analisa com ressalvas a qualidade dos clientes do crédito rotativo, uma vez que estes, apesar de adimplentes com o pagamento do mínimo de 35% da fatura, podem se encontrar em situação de estresse financeiro que pode levar a inevitável inadimplência.

*Capacidade de Expansão.* Segundo informações da própria Avista, o acordo operacional com a Mastercard® possibilita grande expansão na base de estabelecimentos credenciados que possam receber o cartão Avista. Esta expansão pôde ser observada já ao longo de 2014 e primeiro semestre de 2015. Ainda, foi estabelecida parceria com as adquirentes Cielo e Redecard para que os cartões Avista possam ser aceitos em todas as máquinas desta marcas.

*Resultados financeiros.* A empresa tem apresentado resultados positivos e consistentes ao longo dos anos. As margens são positivas e denotam a consistência da operação da Avista. Suas receitas financeiras e de serviços vem apresentando crescimento período após período, assim como suas margens e lucros, crescimento decorrente do aumento de sua carteira de clientes e de seu crescimento operacional.

*Alavancagem.* A empresa apresenta perfil alavancado, com dívida que somava aproximadamente R\$ 144 milhões em junho de 2015. A cobertura da dívida pelo PL varia entre 0,2 e 0,3, níveis considerados baixos pela Liberum Ratings. Ainda, considerando o resultado financeiro, a cobertura da dívida pelo LAIR fica entre 5,8 e 12 vezes, níveis

15, set, 2015

**Avista S.A. Administradora de Cartões de Crédito**

também considerados altos. A Liberum Ratings considera ainda em sua análise, os planos futuros da empresa em relação ao funding, os quais contemplam a 2ª emissão de debêntures e a abertura de uma financeira, a qual já recebeu em maio de 2015 a permissão para operação do Banco Central.

*Grande necessidade de capital.* O estabelecimento de parcerias faz parte da estratégia de crescimento da Avista. A Liberum Ratings aponta para a necessidade de capital requerido para a implementação desta estratégia, uma vez que o aumento repentino de carteira exige capital para o financiamento, principalmente, na linha de crédito rotativo dos cartões. Ainda, com o crescimento do número de estabelecimentos credenciados e que aceitam o cartão da Avista, aumenta também a demanda pelo serviço de antecipação, outra fonte de necessidade de capital.

*Desafios.* A Avista possui como principal desafio atuar em um segmento bastante concentrado e dominado por grandes corporações e instituições financeiras. Ainda, a estratégia adotada para expansão tem relação direta com o estabelecimento e manutenção das parcerias com estes grandes players (bandeiras, credenciadores/adquirentes e emissores).

15, set, 2015

# Avista S.A. Administradora de Cartões de Crédito

## Avista S.A. Administradora de Cartões de Crédito

Ativo (R\$)	dez/11	dez/12	dez/13	dez/14	jun/15
( 1 ) - Ativo	75.582.000	107.942.000	148.088.000	252.439.000	353.529.000
( 2 ) - Ativo Circulante	71.647.000	96.864.000	132.241.000	227.307.000	314.271.000
( 3 ) - Caixa e Equivalentes	592.000	973.000	3.766.000	23.901.000	17.137.000
( 4 ) - Aplicações Financeiras (Outros Ativos Financeiros)	10.000	15.000	21.000	15.000	0
( 5 ) - Contas a Receber de Clientes	70.548.000	95.728.000	128.326.000	201.629.000	292.857.000
( 6 ) - Tributos/Impostos/Taxas/Contribuições a Recuperar	7.000	9.000	8.000	7.000	367.000
( 7 ) - Outros Ativos de Curto Prazo	490.000	139.000	12.000	1.755.000	3.910.000
( 8 ) - Realizável a Longo Prazo	673.000	2.960.000	7.193.000	14.748.000	24.292.000
( 9 ) - Tributos/Impostos/Taxas/Contribuições a Recuperar	0	2.271.000	5.767.000	5.971.000	12.213.000
( 10 ) - Coligadas/Controladas/Equiparadas/Relacionadas	473.000	689.000	1.417.000	1.801.000	1.880.000
( 11 ) - Outros Ativos de Longo Prazo	200.000	0	9.000	6.976.000	10.199.000
( 12 ) - Ativo Permanente	3.262.000	8.118.000	8.654.000	10.384.000	14.966.000
( 13 ) - Ativo Imobilizado	2.981.000	7.569.000	7.985.000	9.141.000	9.885.000
( 14 ) - Ativo Intangível	281.000	549.000	669.000	1.243.000	5.081.000

Passivo (R\$)	dez/11	dez/12	dez/13	dez/14	jun/15
( 15 ) - Passivo	75.582.000	107.942.000	148.088.000	252.439.000	353.529.000
( 16 ) - Passivo Circulante	60.916.000	75.757.000	96.811.000	167.546.000	248.557.000
( 17 ) - Emissões, Empréstimos e Financiamentos	29.419.000	28.053.000	43.923.000	58.587.000	90.426.000
( 18 ) - Coligadas/Controladas/Equiparadas/Relacionadas	149.000	17.000	17.000	391.000	391.000
( 19 ) - Obrigações Trabalhistas (Encargos e Salários a Recolher)	2.173.000	3.746.000	5.384.000	8.165.000	13.470.000
( 20 ) - Outros Passivos de Curto Prazo	29.175.000	43.941.000	47.487.000	100.403.000	144.270.000
( 21 ) - Exigível a Longo Prazo	5.147.000	21.210.000	24.387.000	50.451.000	55.656.000
( 22 ) - Emissões, Empréstimos e Financiamentos	5.147.000	21.210.000	23.187.000	48.801.000	54.006.000
( 23 ) - Outros Passivos de Longo Prazo	0	0	1.200.000	1.650.000	1.650.000
( 24 ) - Patrimônio Líquido	9.519.000	10.975.000	26.890.000	34.442.000	49.316.000
( 25 ) - Capital Social	4.643.000	14.000.000	27.000	27.000.000	38.700.000
( 26 ) - Lucro/Prejuízo Acumulado	0	-30.250.000	-110.000	0	0
( 27 ) - Reserva de Lucro	4.876.000	0	0	7.442.000	10.616.000

15, set, 2015

# Avista S.A. Administradora de Cartões de Crédito

DRE (R\$)	dez/11	dez/12	dez/13	dez/14	jun/15
( 28 ) - Receita Líquida de Venda de Bens e/ou Serviços	16.757.000	22.724.000	38.115.000	51.909.000	43.061.000
( 29 ) - Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-6.614.000	-9.498.000	-14.908.000	-20.679.000	-19.849.000
( 30 ) - Resultado Bruto	10.143.000	13.226.000	23.207.000	31.230.000	23.212.000
( 31 ) - Despesas/Receitas Operacionais	-37.972.000	-54.418.000	-121.712.000	-144.261.000	-112.439.000
( 32 ) - Despesas Gerais e Administrativas	-19.618.000	-25.561.000	-46.850.000	-51.680.000	-45.114.000
( 33 ) - Outras Despesas Operacionais	-18.354.000	-28.857.000	-74.862.000	-92.581.000	-67.325.000
( 34 ) - Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-27.829.000	-41.192.000	-98.505.000	-113.031.000	-89.227.000
( 35 ) - Resultado Financeiro	31.886.000	49.687.000	103.813.000	126.383.000	101.271.000
( 36 ) - Receitas Financeiras	38.995.000	57.712.000	114.229.000	140.686.000	118.368.000
( 37 ) - Despesas Financeiras	-7.109.000	-8.025.000	-10.416.000	-14.303.000	-17.097.000
( 38 ) - Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	4.057.000	8.495.000	5.308.000	13.352.000	12.044.000
( 39 ) - Imposto de Renda e CSLL	-1.560.000	-3.415.000	-2.242.000	-5.424.000	-4.870.000
( 40 ) - Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	2.497.000	5.080.000	3.066.000	7.928.000	7.174.000
( 41 ) - Depreciação e Amortização	514.000	889.000	1.826.000	2.176.000	1.519.000

Indicadores	dez/11	dez/12	dez/13	dez/14	jun/15
Ativo Circulante (%) - 2 / 1	95%	90%	89%	90%	89%
Realizável a Longo Prazo (%) - 8 / 1	1%	3%	5%	6%	7%
Ativo Permanente (%) - 12 / 1	4%	8%	6%	4%	4%

Passivo Circulante (%) - 16 / 15	81%	70%	65%	66%	70%
Exigível a Longo Prazo (%) - 21 / 15	7%	20%	16%	20%	16%
Patrimônio Líquido (%) - 24 / 15	13%	10%	18%	14%	14%

Liquidez Corrente - 2 / 16	1,2	1,3	1,4	1,4	1,3
Liquidez Seca - (2 - x) / 16	1,2	1,3	1,4	1,4	1,3
Liquidez Imediata - (3 + 4) / 16	0	0	0	0,1	0,1

PL / Estoque da Dívida Onerosa - 24 / (17 + 22)	0,3	0,2	0,4	0,3	0,3
Dívida Onerosa de Curto Prazo / Estoque da Dívida Onerosa - 17 / (17 + 22)	0,9	0,6	0,7	0,5	0,6

Margem LAIR - 38 / (28 + 36)	7%	11%	3%	7%	7%
Margem Líquida - 40 / (28 + 36)	4%	6%	2%	4%	4%
Rentabilidade do PL - 40 / 24	26%	46%	11%	23%	29%

Estoque da Dívida Onerosa Bruta / LAIR - (17 + 22) / 34	8,5	5,8	12,6	8	6
---	-----	-----	------	---	---

15, set, 2015

## Avista S.A. Administradora de Cartões de Crédito

**SOBRE O RATING****Analista principal**

Bruno Hofheinz Giacomoni – bruno.giacomoni@liberumratings.com.br

**Membros do comitê de rating:**

Rodrigo Indiani – rodrigo.indiani@liberumratings.com.br

Bruno Hofheinz Giacomoni – bruno.giacomoni@liberumratings.com.br

Mauricio Bassi – mauricio.bassi@liberumratings.com.br

Henrique Pinheiro Campos – henrique.pinheiro@liberumratings.com.br

**Metodologia e critérios relevantes para esta análise:**

Metodologia Rating Corporativo Liberum Ratings

**Histórico do rating:**

Atribuição do Rating Preliminar: 15, set, 2015.

Rating Preliminar BBB(ec) de Longo Prazo e CP3(ec) de Curto Prazo - Perspectiva estável

A Liberum Ratings está avaliando esta espécie de ativo financeiro pela primeira vez?  
Não.

Esta classificação foi comunicada a entidade avaliada ou partes relacionadas a ela e em decorrência desse fato, a nota atribuída foi alterada antes da emissão deste relatório? Não.

**Frequência de Monitoramento:**

A política de monitoramento de ratings para esta classe de ativo é descrita na Metodologia de Rating Corporativo disponível no site da Liberum Ratings [www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br).

**Escala de avaliação:**Escala de Ratings de Curto e Longo Prazo Liberum Ratings [www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)**Informações utilizadas:**

As informações utilizadas para a elaboração deste relatório datam até 30/06/2015. Informações posteriores a essa data podem causar a alteração da classificação ou dos fundamentos expostos neste relatório. As informações disponíveis para a emissão da classificação e, conseqüentemente, deste relatório foram consideradas suficientes e alinhadas com os requerimentos metodológicos aplicáveis para a mesma. As informações utilizadas foram encaminhadas pela Emitente e pelo Agente Fiduciário. Também foram utilizadas informações de domínio público e privado.

**Rating preliminar:**

A confirmação do rating está condicionada ao recebimento e verificação dos instrumentos finais que dão valor legal ao ativo avaliado, bem como, outras informações consideradas relevantes. O rating preliminar não será confirmado caso haja divergência entre os documentos finais da emissão e aqueles previamente analisados pela Liberum Ratings.

**Validade do rating preliminar:**

O rating preliminar é válido por 30 dias contados da data de sua atribuição, sendo retirado automaticamente após esse período, independentemente de notificação da Liberum Ratings.

**Outros Serviços Prestados:**

A Liberum Ratings prestou outros serviços para a entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não.

Houve serviços prestados por partes relacionadas da Liberum Ratings para entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não.

15, set, 2015

## Avista S.A. Administradora de Cartões de Crédito

### Conflitos de Interesse:

A classificação de risco foi contratada por terceiros, outros que a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não.

A entidade avaliada ou parte a ela relacionada é responsável por mais de 5% da receita anual da Liberum Ratings? Não.

A Liberum Ratings, seus analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão de uma determinada classificação de risco, seus cônjuges, dependentes ou companheiros, tem, direta ou indiretamente, interesses financeiros e comerciais relevantes em relação à entidade avaliada? Não.

Os analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão da classificação de risco tem vínculo com pessoa natural que trabalhe para a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não.

Os procedimentos adotados para a emissão desta classificação de risco e emissão de relatório de rating estão enquadrados nos critérios estipulados no Código de Conduta desta Agência bem como nos seus procedimentos de Controles Internos e o Compliance.

Esta classificação é sujeita a alterações. Para verificar a última classificação disponível acesse [www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)

LIBERUM RATINGS

Tel: 55 11 3165-4222

São Paulo - Brasil

Em caso de dúvidas, entre em contato conosco:

[contato@liberumratings.com.br](mailto:contato@liberumratings.com.br)

[www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)

## INFORMAÇÕES IMPORTANTES

---

A Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda. (Liberum Ratings) emite seus pareceres, opiniões e demais materiais com base em informações encaminhadas por terceiros, dados que são considerados confiáveis e precisos. No entanto, há a possibilidade de erros de ordem humana, técnica ou de qualquer outra índole na elaboração e transmissão dessas informações. Nesses casos, a Liberum Ratings não faz nenhuma representação, nem avaliza, garante ou se responsabiliza - de forma explícita ou implícita - por erros ou omissões nos dados recebidos, ou, ainda, sobre a exatidão, completude, resultados, abrangência e integridade dos mesmos. Também não se responsabiliza por erros, omissões, resultados de opiniões ou análises que derivem de tais informações. O processo de análise utilizado pela Liberum Ratings não compreende a auditoria ou a verificação sistemática de tais informações. Eventuais investigações para a checagem desses dados variam, dependendo de fatos e circunstâncias.

Sob nenhuma circunstância, a Liberum Ratings, seus diretores, empregados, prestadores de serviços ou agentes serão responsabilizados civilmente ou de qualquer outra forma por quaisquer danos diretos, indiretos ou compensações, incluindo, mas não se limitando, a perda de dinheiro, lucros ou good will; pelo tempo perdido durante o uso ou impossibilidade de uso do website ou durante o prazo necessário para avaliação das informações recebidas e na elaboração das análises e opiniões, divulgadas ou não em seu website; por ações ou decisões tomadas com base nas opiniões da Liberum Ratings e demais informações veiculadas pelo seu website; por erros em quaisquer circunstâncias ou contingências, de controle ou não da Liberum Ratings e de seus agentes, originados pela comunicação, análise, interpretação, compilação, publicação ou entrega de quaisquer informações contidas e/ou disseminadas pelo website da Liberum Ratings.

Os ratings e quaisquer outras opiniões emitidas pela Liberum Ratings, ou outros materiais, são disponibilizados em seu website ([www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)). Tais publicações são meras opiniões e devem ser interpretadas como tal. De nenhum modo e sob nenhuma circunstância devem ser consideradas como fatos ou verdades sobre a capacidade de crédito do emissor ou ativo financeiro (de crédito ou de qualquer outra índole) avaliado. Portanto, não representam, de nenhuma forma, recomendação para aquisição, venda ou manutenção de ativos em portfólio. Desse modo, as avaliações emitidas pela Liberum Ratings não são, nem substituem, prospectos ou demais informações, obrigatórias ou não, fornecidas ou apresentadas aos investidores e seus agentes na venda ou distribuição de ativos financeiros.

Em razão de mudanças e/ou indisponibilidade de informações tidas como necessárias para a emissão e descontinuidade do monitoramento do rating, ou outros fatores considerados pertinentes, as classificações de risco emitidas pela Liberum Ratings podem ser alteradas, suspensas ou retiradas a qualquer momento. Os ratings públicos emitidos pela Liberum Ratings são atualizados em seu website ([www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)).

Na maior parte dos casos, os trabalhos realizados pela Liberum Ratings são remunerados pelos emissores, estruturadores ou garantidores dos ativos avaliados.

---

**Copyright©2015 Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda.**