

Carta de Monitoramento de Riscos em FIDCs

Turbulência no mercado testará novamente robustez das proteções de crédito

14 de fevereiro de 2023

Este relatório não constitui uma ação de rating.

Palavra dos Analistas

O ano de 2023 começou com muitas expectativas e desafios para o setor de crédito estruturado no Brasil. Nessa carta, detalhamos nossa visão sobre os riscos de créditos dos fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs), e os principais riscos no horizonte são:



Elevação nos índices de inadimplência e de perda das carteiras pressionada pela desaceleração econômica, inflação e juros altos.



Juros altos pressionando o serviço da dívida das securitizações, com descasamento de taxas, e a capacidade de pagamento das famílias.



Maiores riscos operacionais pelo aumento da presença de novos participantes com histórico limitado e/ou com condições financeiras mais frágeis.

O ambiente macroeconômico continua incerto, com elevada taxa de juros, inflação ainda alta e expectativa de baixo crescimento, que continuarão pressionando a qualidade de crédito das diversas classes de ativos. Para 2023, a S&P Global Ratings projeta um crescimento do PIB brasileiro de 0,5%.

Esperamos um volume estável de emissões de FIDCs em 2023 comparado a 2022, apesar do cenário econômico e dos potenciais impactos advindos do processo de recuperação judicial da Americanas S.A., o que é contrabalanceado pelas evoluções regulatórias recentes e o crescimento dos Fiagros, fundos destinados à cadeia do agronegócio. Em 2022, o volume de emissões de FIDCs atingiu R\$ 46 bilhões num total de 558 operações, segundo dados da Anbima.

Esperamos que as operações dos FIDCs classificadas pela S&P Global Ratings apresentem, em geral, alguma deterioração de desempenho do colateral, porém sem grandes transições de ratings.

Contatos analíticos

Marcus Fernandes

São Paulo
55 (11) 3039-9743
marcus.fernandes
@spglobal.com

Victor Nomiya, CFA

São Paulo
55 (11) 3039-9764
victor.nomiya
@spglobal.com

Leandro Albuquerque

São Paulo
55 (11) 3039-9729
leandro.albuquerque
@spglobal.com

Carta de Monitoramento de Riscos em FIDCs

A publicação da Resolução CVM nº 175/2022 trouxe evoluções regulatórias importantes para os fundos de investimentos no Brasil. Dentre as inovações para os FIDCs, está a possibilidade de distribuição de cotas para o investidor de varejo a partir de abril, desde que sejam cotas seniores e avaliadas por agência de classificação de risco regulada. A nova instrução também redefine o papel dos administradores e gestores, que passam a ser prestadores de serviços essenciais, e inclui a necessidade da contratação de serviço de registro de direitos creditórios passíveis de registro em entidade registradora autorizada. Ainda não está claro o quanto os investidores de varejo impulsionarão as emissões no setor e como se dará a operacionalização do serviço de registro para diferentes classes de ativos. Foi publicada ainda a Medida Provisória nº 1.103/22 (MP 1.103/22), convertida na lei 14.430, que possibilita a emissão de Certificados de Recebíveis com lastros mais variados além daqueles do agronegócio e imobiliários permitidos para os Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) e Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), e que aumenta ainda mais a gama de produtos de securitização no país, embora estes possam competir com as emissões de FIDCs.

Em relação aos FIDCs monitorados pela S&P Global Ratings, vemos com cautela os segmentos de empréstimos ao consumidor sem garantia, cartões de crédito, recebíveis comerciais e empréstimos a pequenas e médias empresas (PMEs), que já mostraram sinais de deterioração do desempenho de crédito ao longo do segundo semestre de 2022. Além disso, a alta taxa básica de juros continuará a corroer o excesso de spread de carteiras de ativos com taxas pré-fixadas e prazos longos, o que pode resultar em rendimentos negativos para as cotas subordinadas e consumir o reforço de crédito disponível. Os ratings atribuídos pela S&P Global Ratings já incorporam ajustes qualitativos às perdas estimadas em cenário-base, para refletir nossa visão de riscos macroeconômicos elevados, com descasamento de taxas e impactos esperados de uma deterioração de desempenho da carteira de devedores. Assim, apesar desse cenário atual, não esperamos mudanças abruptas nos ratings das cotas seniores classificadas pela S&P Global Ratings.

Destacamos ainda que os recentes acontecimentos envolvendo a Americanas S.A. poderão reduzir o apetite de investidores por operações de crédito estruturado no curto prazo. Contudo, não esperamos que as operações classificadas pela S&P Global Ratings sejam afetadas, uma vez que a exposição à Americanas como devedora ou fonte de pagamentos é limitada aos casos de FIDCs multicedentes e multisacados, e CRIs de shopping centers (através do pagamento de aluguéis aos shoppings), com exposições em média inferiores a 2% em relação ao patrimônio líquido (PL) dos FIDCs ou do fluxo de recebimento dos CRIs.

Nas páginas seguintes apresentamos uma análise mais detalhada de cada uma das classes de ativos que lastreiam FIDCs monitoradas por nós, incluindo indicadores de desempenho, ajustes analíticos que incluem estresses adicionais para uma possível deterioração macroeconômica, além de ajustes qualitativos específicos para cada FIDC, e colchão nos níveis de proteção disponíveis para atravessar o ano de 2023. Os dados de desempenho e de posição patrimonial refletem a posição do terceiro trimestre de 2022 para todas as operações.

Uma boa leitura a todos.

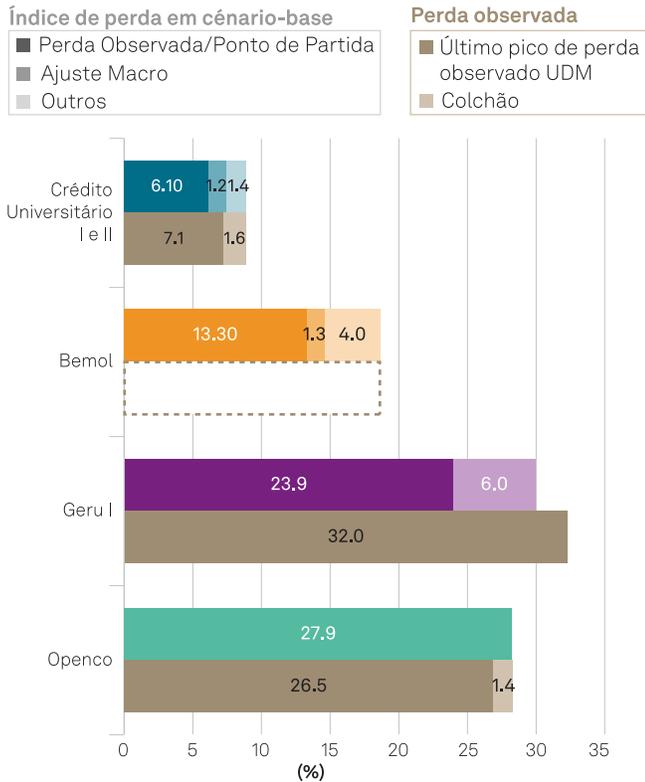
FIDCs de crédito ao consumidor devem apresentar elevação de inadimplência, mas proteção creditícia ainda provê colchão

- As taxas de juros mais elevadas e a alta inflação no país continuam afetando a capacidade de pagamento dos consumidores brasileiros. Segundo dados da Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC), ao final de 2022, aproximadamente 80% das famílias estavam endividadas no Brasil, e 30% destas possuem alguma dívida em atraso. Somado a isso, S&P Global Ratings espera uma desaceleração do crescimento do país em 2023, que pode pressionar ainda mais a renda e a capacidade de pagamento das famílias.
- Apesar do maior nível de inadimplência, não esperamos mudanças abruptas nos ratings atribuídos às cotas seniores classificadas pela S&P Global Ratings, dado que os níveis de proteção de crédito disponível e de perda continuam consistentes com as nossas premissas definidas nas atribuições dos ratings, com as perdas adicionais sendo absorvidas pelos cotistas subordinados e mezaninos. Das operações monitoradas, os ratings das cotas emitidas pelo Openco Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC Openco) estão mais pressionados. Os parágrafos seguintes apresentam um pouco mais de cor do cenário dos FIDCs de crédito ao consumidor acompanhados pela S&P Global Ratings.
- A métrica de inadimplência acima de 180 dias do FIDC Openco está pressionada, e o fundo realizou diversas mudanças em seu regulamento em 2022, priorizando devedores recorrentes, com melhor histórico de pagamento. O fundo entrou em amortização sequencial em função da quebra de alguns índices de avaliação, como o índice de subordinação mínima.
- O desempenho do Crédito Universitário Fundo de Investimento em Direitos Creditórios e do Crédito Universitário II Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs Crédito Universitário I e II) continua consistente com nossa expectativa, com perdas médias acumuladas de 6%, versus nossa premissa-base de 7,8%. Além da subordinação, o elevado excesso de spread da estrutura, com retorno mínimo anual de 14% e 13% acima da remuneração das cotas para FIDCs Crédito Universitário I e II, respectivamente, também fornece proteção de crédito.
- O nosso índice de perda em cenário-base para o FIDC Bemol considera fatores de ajustes conservadores de 40% em relação ao pico da perda histórica observada, refletindo o cenário macroeconômico e a ausência de histórico em crédito pessoal. Além da subordinação, a estrutura possui elevado excesso de spread para composição da proteção de crédito aos cotistas seniores. Ainda não temos dados disponíveis para perdas acima de 180 dias.
- Os outros ajustes qualitativos incorporados nas perdas dos FIDCs em cenário-base incluem ajustes por concentração geográfica dos devedores e histórico limitado de desempenho.

Carta de Monitoramento de Riscos em FIDCs

Gráfico 1

Perdas estimada pela S&P versus perda observada



Fonte: S&P Global Ratings. Posição em setembro de 2022.
Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Gráfico 2

Patrimônio líquido - R\$ milhões

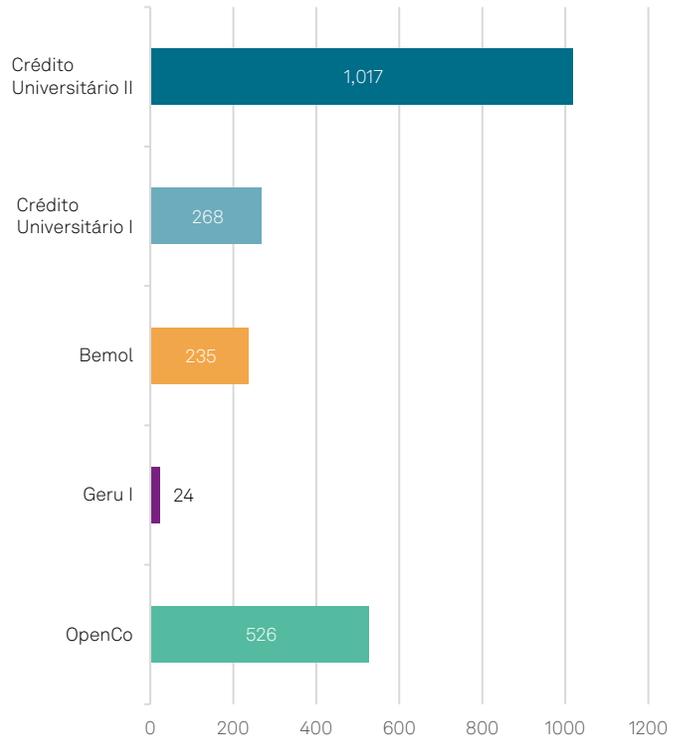
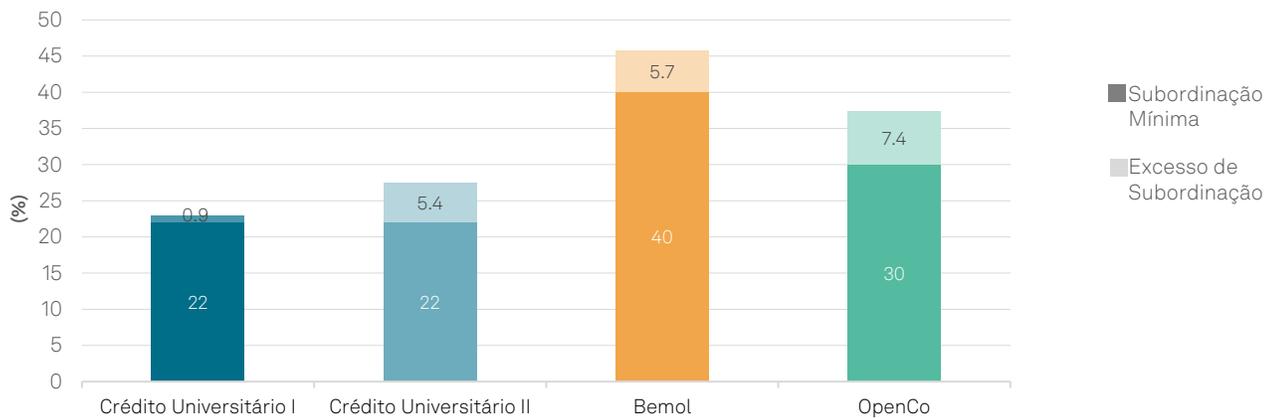


Gráfico 3

Excesso de subordinação para cotistas seniores



Fonte: S&P Global Ratings. Posição em setembro de 2022.
Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

As legendas dos gráficos "Perdas estimada pela S&P versus perda observada" e "Excesso de subordinação para cotistas seniores" devem ser analisadas pela gradação das cores de cada uma das transações.

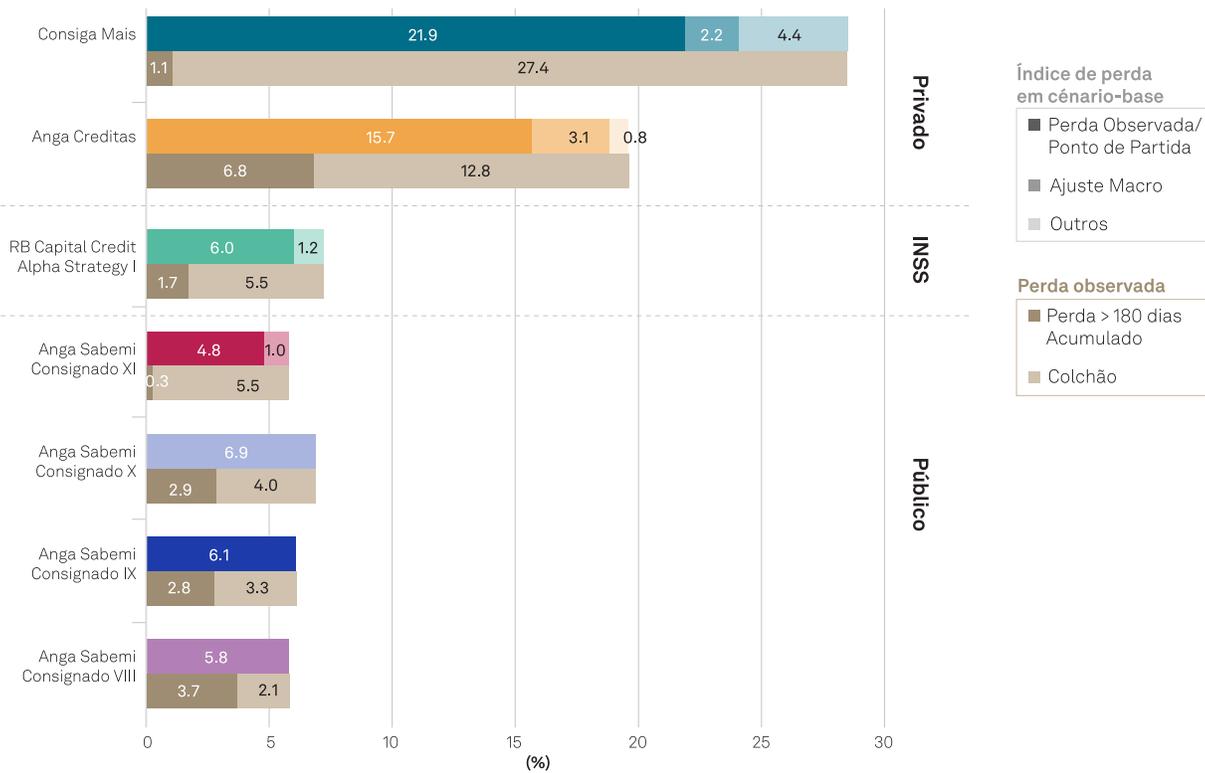
FIDCs de consignados devem continuar marcados por estabilidade, mas novos participantes podem trazer novos riscos operacionais

- As operações de consignado para beneficiários do INSS e funcionários públicos federais apresentaram desempenho estável ao longo dos últimos anos, e não esperamos variações relevantes no médio prazo.
- As operações dos **FIDCs Angá Sabemi** são carteiras estáticas, sem revolvência, sendo que o FIDC VIII e IX possuíam PL abaixo de R\$ 60 milhões em setembro de 2022.
- Apesar do desempenho estável, o **FIDC RB Capital Credit Alpha Strategy I** foi impactado pela elevação acentuada da taxa de juros, o que reduziu o excesso de spread e comprometeu sua capacidade de gerar o excesso de retorno mínimo de 5% exigido da carteira. Este assunto foi endereçado em assembleia realizada em junho do ano passado, quando foi elevada temporariamente a subordinação disponível para os cotistas seniores, de forma a compensar a perda de proteção creditícia.
- O histórico de desempenho do **FIDC Consiga Mais** após a atribuição do rating ainda é curto, mas dados históricos apresentavam maior nível de inadimplência em comparação aos pares, resultando num índice de perda em cenário-base mais elevado.
- O desempenho do **FIDC Angá Creditas** está em linha com nosso cenário-base, com colchão em relação à nossa premissa de perda.
- Adicionalmente ao ajuste macro, incorporamos ajustes qualitativos nas perdas em cenário-base do FIDC Angá Creditas e Consiga Mais para refletir principalmente o histórico limitado de desempenho, com poucas safras atingindo o prazo máximo dos vencimentos dos direitos creditórios.
- Também no segmento de empréstimos consignados, vemos a evolução de novos produtos de securitização, como o empréstimo consignado Saque Aniversário FGTS (desde junho de 2020) e, mais recentemente, a inclusão dos beneficiários do Auxílio-Brasil e do Benefício de Prestação Continuada – BPC, previsto na Lei Orgânica da Assistência Social – LOAS (BPC/LOAS). Porém, ainda temos histórico limitado do desempenho desses produtos para o processo de atribuição de rating.
- Além disso, o segmento também é marcado pela entrada de novos participantes, com pouco histórico de origemação e, algumas vezes, com fragilidades, como a ausência das demonstrações financeiras auditadas e queima de caixa recorrente.

Carta de Monitoramento de Riscos em FIDCs

Gráfico 4

Perdas estimada pela S&P versus perda observada



Fonte: S&P Global Ratings. Posição em setembro de 2022.
Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Gráfico 5

Patrimônio líquido - R\$ milhões

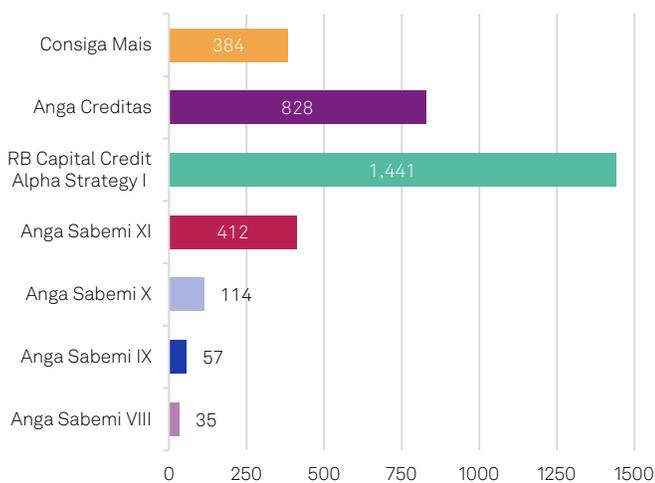
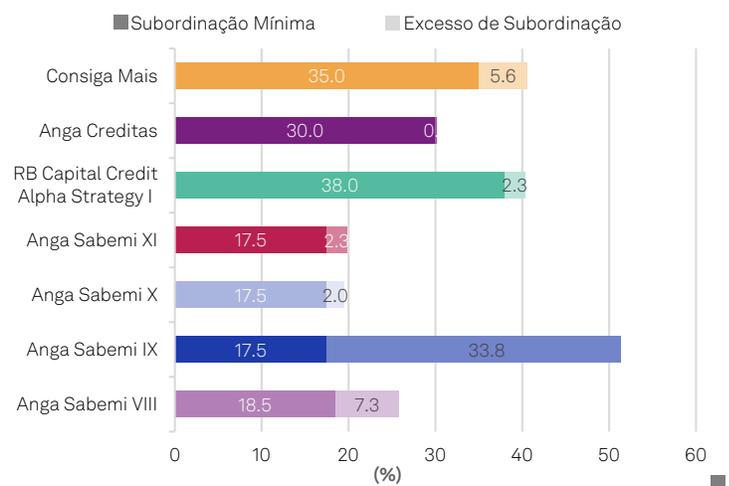


Gráfico 6

Excesso de subordinação para cotistas seniores



Fonte: S&P Global Ratings. Posição em setembro de 2022.
Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

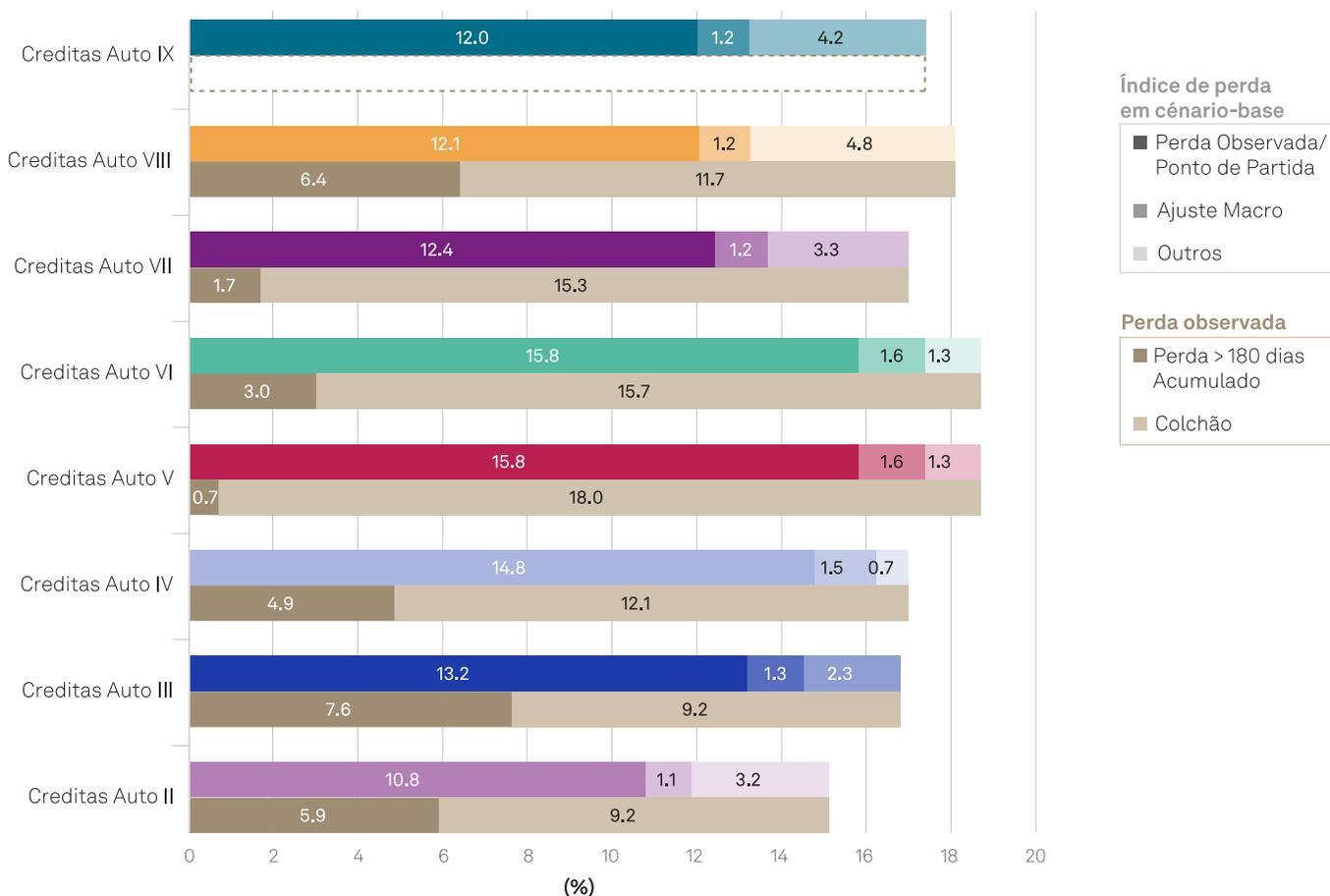
As legendas dos gráficos "Perdas estimada pela S&P versus perda observada" e "Excesso de subordinação para cotistas seniores" devem ser analisadas pela graduação das cores de cada uma das transações.

FIDCs de financiamento de veículos apresentam inadimplência controlada, mas excesso de spread reduzido

- As operações de financiamento de veículos apresentam perda acumulada da carteira com algum colchão em relação à premissa-base, porém sinais recentes de deterioração nos índices de inadimplência reforçam a necessidade de monitoramento.
- Para algumas operações, os índices de inadimplência acima de 180 dias sobre o fluxo de pagamento superaram 8% em meses recentes, versus a média de 4% em 2021.
- Os FIDCs Creditas Auto III, IV, V, VI e VII alienaram no primeiro quadrimestre do ano passado parte dos direitos creditórios inadimplidos, visando a recomposição dos índices de cobertura, uma vez que a redução do excesso de spread impactou a formação de subordinação ao longo do primeiro ano de operação dos fundos.
- Outros ajustes qualitativos sobre a perda em cenário-base incorporaram principalmente a potencial exposição a devedores com perfil de crédito menos conservador em relação ao perfil da carteira histórica da Creditas no segmento.

Gráfico 7

Perdas estimada pela S&P versus perda observada



Fonte: S&P Global Ratings. Posição em setembro de 2022.
Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Carta de Monitoramento de Riscos em FIDCs

Gráfico 8

Patrimônio líquido - R\$ milhões

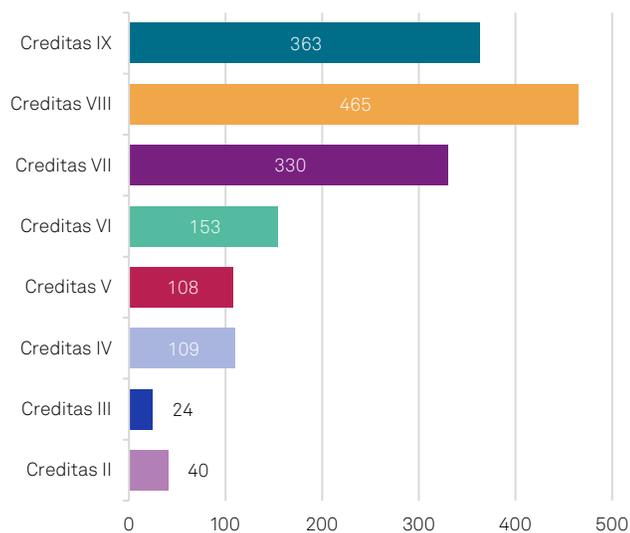
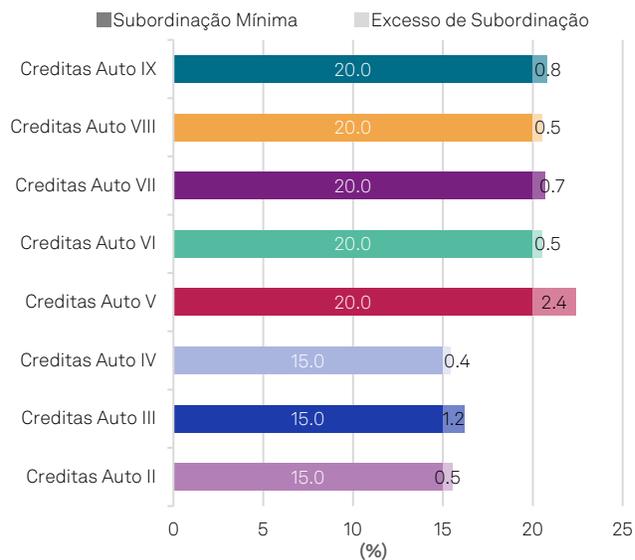


Gráfico 9

Excesso de subordinação para cotistas seniores



Fonte: S&P Global Ratings. Posição em setembro de 2022.

Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

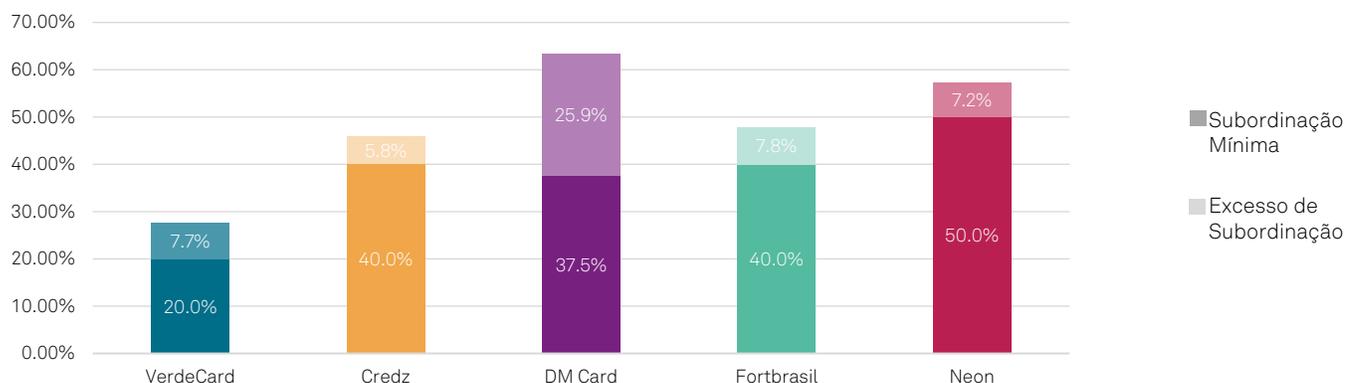
As legendas dos gráficos "Perdas estimada pela S&P versus perda observada" e "Excesso de subordinação para cotistas seniores" devem ser analisadas pela gradação das cores de cada uma das transações.

FIDCs de cartões de crédito apresentam perdas elevadas, mas mecanismos estruturais sustentam a qualidade de crédito

- Em linha com o setor, as operações de cartões de crédito apresentaram em geral forte deterioração no nível de inadimplência no segundo semestre de 2022, principalmente aquelas expostas ao público de menor renda, atingindo índices de perda próxima à de nosso cenário-base ajustado em algumas transações, como Credz e DM Card.
- O nível de inadimplência entre 90-120 dias tem mostrado algum sinal de recuperação, porém o cenário macroeconômico ainda incerto e os juros persistentemente altos reduzem a visibilidade de recuperação.
- Ainda esperamos uma deterioração no nível de inadimplência, porém com expectativa de apresentarem sinais mais claros de recuperação ao final do primeiro trimestre de 2023.
- Destacamos porém que, além da sobrecolateralização disponível, outros mecanismos das estruturas dos FIDCs dão suporte aos ratings atribuídos. O fluxo de pagamentos dos direitos creditórios cedidos depositados mensalmente na conta de arrecadação dos fundos ultrapassam as necessidades para pagamento das despesas da operação e remuneração dos cotistas, sendo que o excedente é repassado para aos cedentes.
- Em um cenário de estresse, os FIDCs cessariam o repasse integral desses recursos excedentes e os utilizaria para recompor os índices de cobertura do fundo.

Gráfico 10

Excesso de subordinação para cotistas seniores



Fonte: S&P Global Ratings. Posição em setembro de 2022.
Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

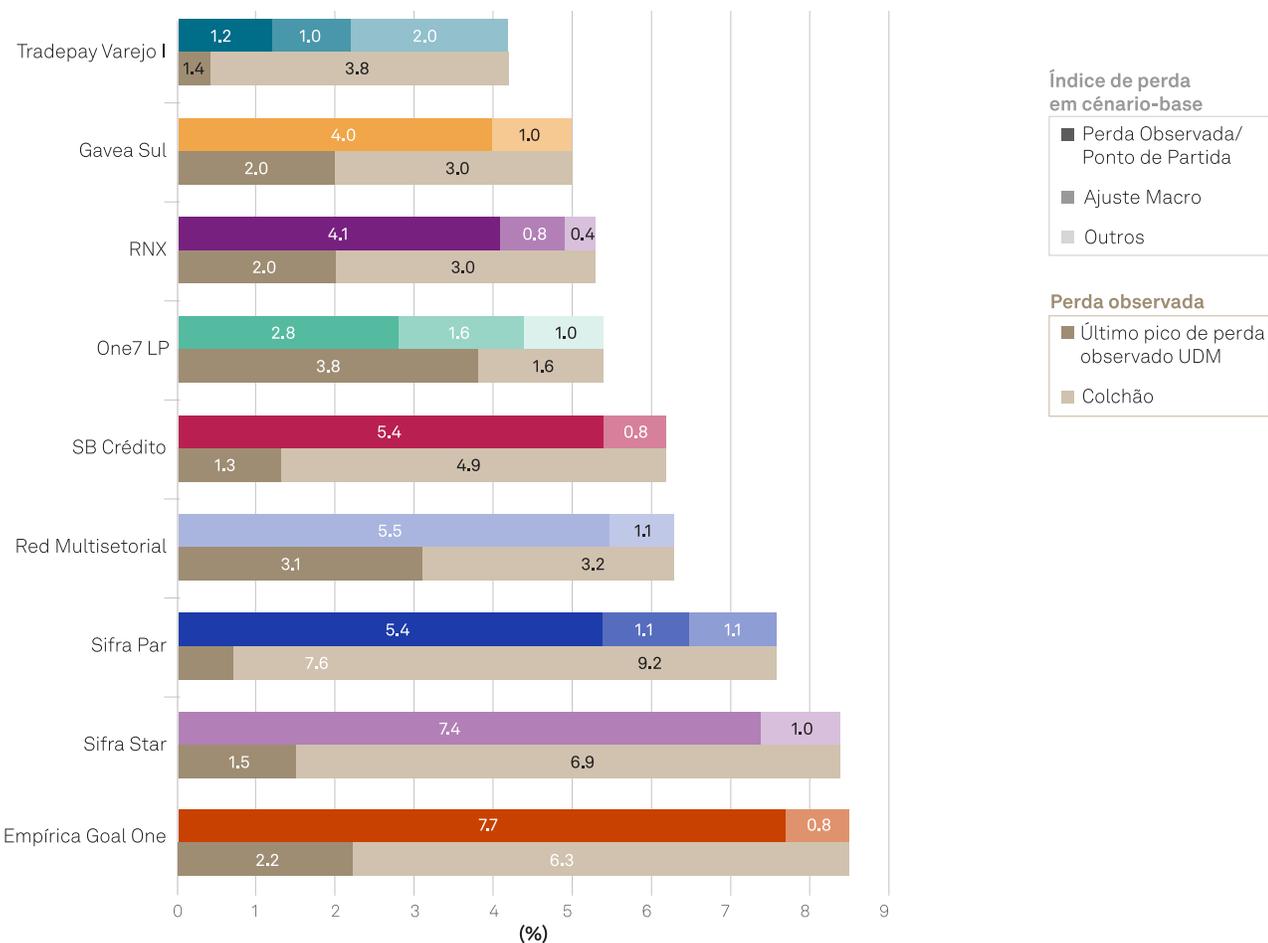
A legenda do gráfico "Excesso de subordinação para cotistas seniores" deve ser analisada pela gradação das cores de cada uma das transações.

Gestão ativa dos FIDCs multisetoriais será testada mais uma vez

- Os FIDCs multisetoriais têm mantido um desempenho resiliente, com níveis de inadimplência em 2022 similares ao cenário anterior à pandemia, apesar da tendência de elevação no final do ano. Os participantes têm adotado estratégias mais conservadoras de originação, reduzindo prazo médio dos ativos e migrando para setores mais defensivos. No entanto, as altas taxas de juros acirram a competição na indústria de crédito a PMEs. Estratégias semelhantes foram implementadas em outros períodos de estresse macroeconômico, como na recessão de 2014-2016 e durante o pico da pandemia de COVID-19 em 2020.
- Há ainda a diversificação de lastros, com fundos de recebíveis comerciais que passaram a adquirir outros recebíveis, como dívidas financeiras e contratos a performar, adicionando complexidade e maior risco para os FIDCs.
- Proteções de crédito, principalmente via subordinação, no geral continuam a oferecer um colchão significativo quando comparadas aos níveis de inadimplência atual das transações.
- Vemos também menor risco de descasamento de taxas de juros entre ativos e passivos, dado o prazo curto entre as revolvências.

Gráfico 11

Perdas estimada pela S&P versus perda observada

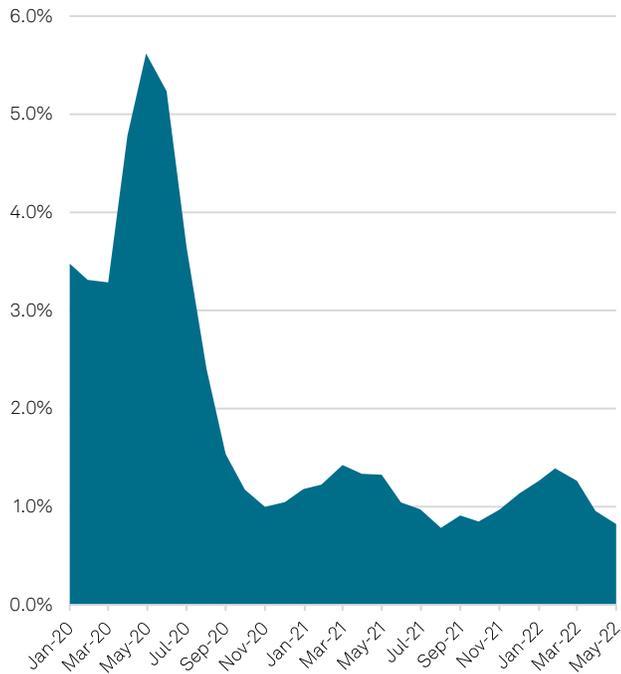


Fonte: S&P Global Ratings. Posição em setembro de 2022.
Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Carta de Monitoramento de Riscos em FIDCs

Gráfico 12

Perda média do portfólio de recebíveis comerciais multisetorial



Fonte: S&P Global Ratings. Posição em setembro de 2022.
Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados

Gráfico 13

Patrimônio líquido - R\$ milhões

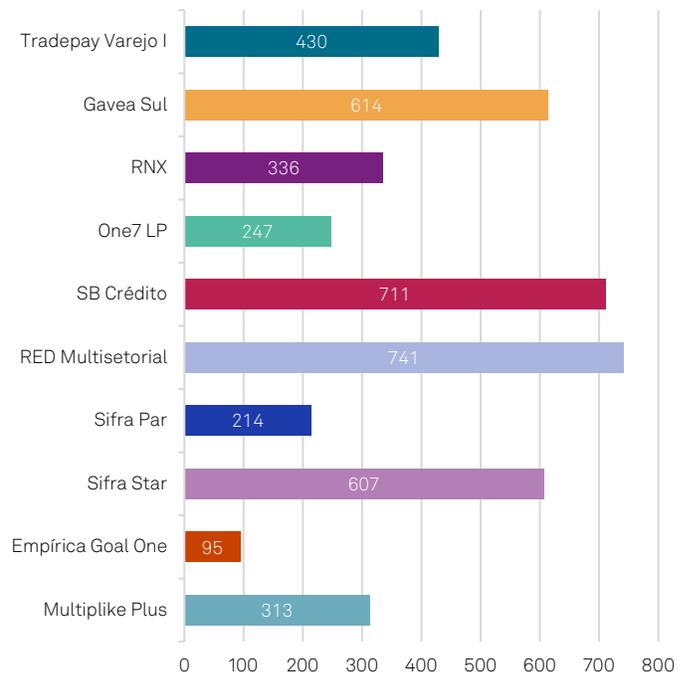
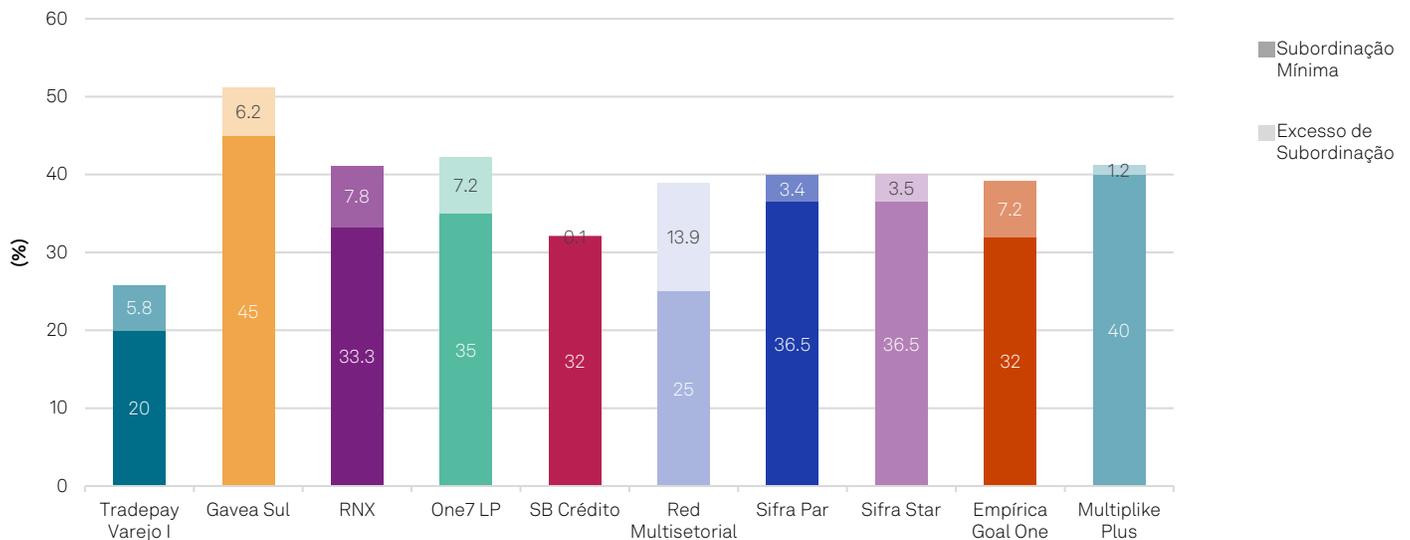


Gráfico 14

Excesso de subordinação para cotistas seniores



Fonte: S&P Global Ratings. Posição em setembro de 2022.
Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

As legendas dos gráficos "Perdas estimada pela S&P versus perda observada" e "Excesso de subordinação para cotistas seniores" devem ser analisadas pela gradação das cores de cada uma das transações.

FIDCs monocedente com desempenho estável, mas riscos de concentração e operacionais podem se elevar no cenário atual

- Este segmento apresenta uma performance resiliente, com níveis de inadimplência em 2022 similares ao cenário anterior à pandemia.
- O cenário macroeconômico ainda desafiador nos próximos meses levou os cedentes a adotarem políticas mais conservadoras de originação, como concentração em sacados de melhor qualidade de crédito, porém aumentando o risco de concentração das carteiras.
- As pressões macroeconômicas sobre os sacados também podem levar a um aumento de eventos de diluição (pedidos de descontos e devoluções de produtos).
- Os níveis de inadimplência de carteiras monocedente são historicamente baixos, mas os níveis mínimos de proteção de crédito, principalmente via subordinação, são conservadores.
- Operações monocedentes normalmente estão expostas ao próprio cedente como *servicer* da carteira (tipicamente em funções de cobrança, renegociação e revolvência do crédito ao devedor). O cenário mais desafiador pode elevar o risco de ruptura das operações do cedente e levar à flexibilização de práticas de originação e *servicing*, aumentando o risco operacional.

Gráfico 15

Perdas estimada pela S&P versus perda observada

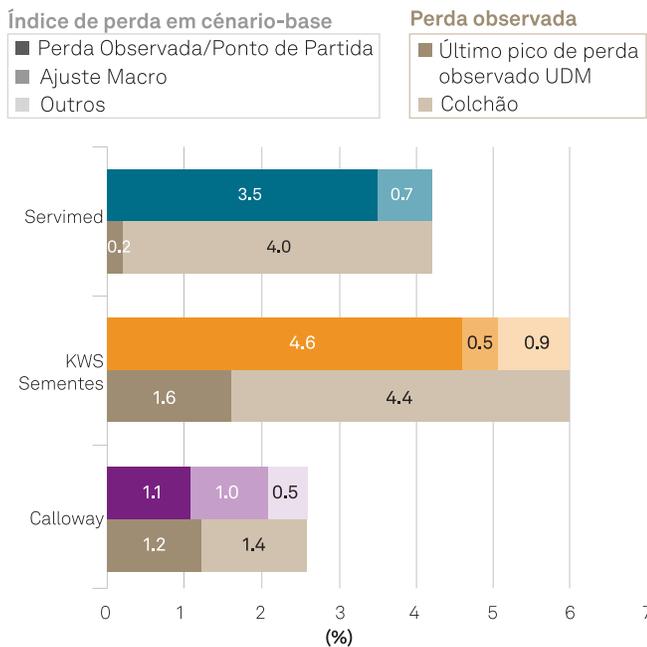
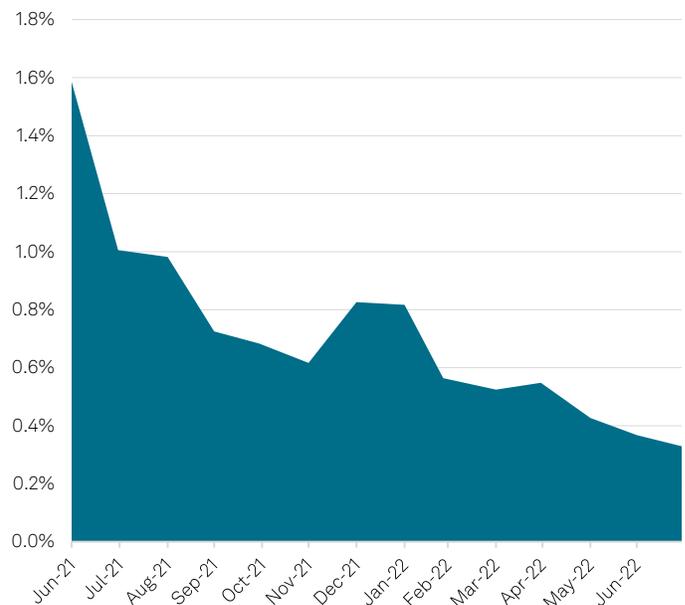


Gráfico 16

Perda média portfolio recebíveis comerciais - monocedente



Fonte: S&P Global Ratings. Posição em setembro de 2022.
Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Carta de Monitoramento de Riscos em FIDCs

Gráfico 17

Patrimônio Líquido - R\$ Milhões

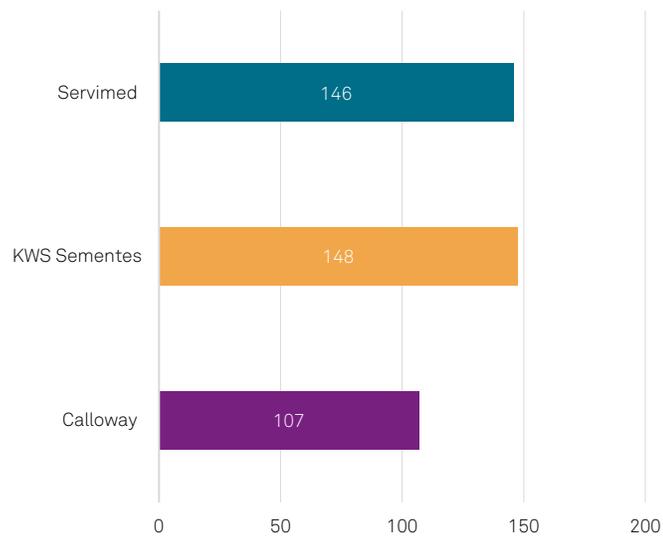
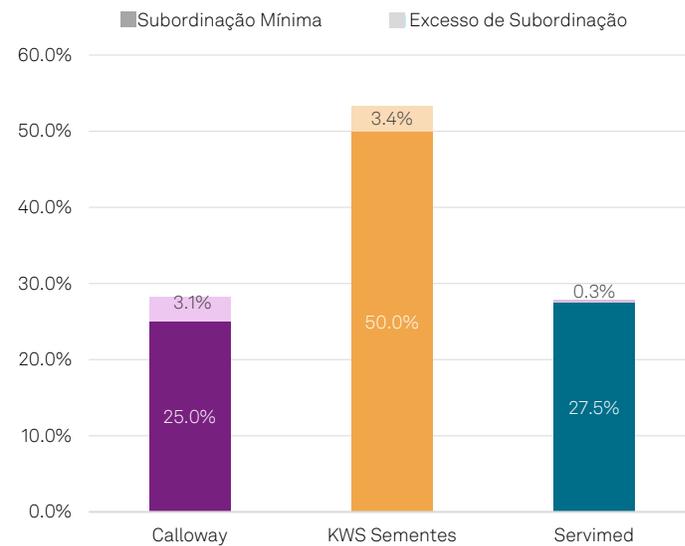


Gráfico 18

Excesso de subordinação para cotistas seniores



Fonte: S&P Global Ratings. Posição em setembro de 2022.
 Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

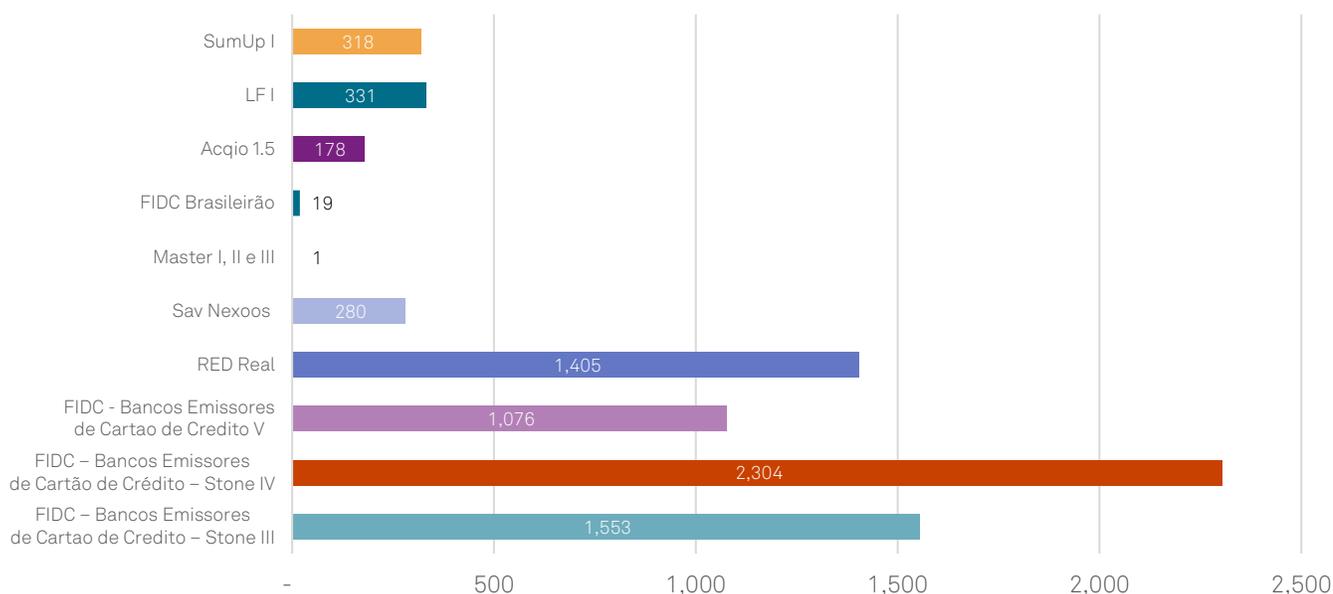
As legendas dos gráficos "Perdas estimada pela S&P versus perda observada" e "Excesso de subordinação para cotistas seniores" devem ser analisadas pela gradação das cores de cada uma das transações.

Outras classes de ativos

- O perfil dos devedores de carteiras de empréstimos a PMEs é tipicamente mais sensível à deterioração das variáveis macroeconômicas. A recente volatilidade do ambiente operacional nos últimos 12 meses e incertezas de curto prazo seguirão pressionando o desempenho de carteiras de dívidas a PMEs. Em alguns casos, observamos uma elevação nos índices de inadimplência e pedidos de renegociação nos últimos meses de 2022, porém ainda em linha com nossas expectativas de inadimplência para essas carteiras.
- Os prazos longos dos ativos em certas carteiras também pressionaram o descasamento de taxas diante da elevação das taxas de juros em 2022.
- A taxa básica de juros elevada também afeta a originação de novos créditos, uma vez que o custo final pode não ser competitivo para o mercado. Dessa forma, esperamos que as pressões por descasamento de taxas persistam em 2023. No entanto, acreditamos que alguns FIDCs continuarão a se beneficiar de uma gestão ativa de suas carteiras de forma a manter a inadimplência e o casamento de taxas sob controle, que associado a níveis conservadores de proteção de crédito via subordinação mínima, dão suporte aos ratings atribuídos às cotas seniores
- A combinação de inadimplência elevada e menor capacidade de originação para revolvência ou substituição de crédito em carteira levou a um consumo acelerado da proteção de crédito disponível em alguns casos em 2022. Alguns FIDCs recorreram às amortizações extraordinárias de cotas seniores, recompras e substituições para reenquadramento dos níveis de juros dos ativos, enquanto outros entraram em vencimento antecipado.
- Vemos ainda as transações lastreadas por recebíveis de arranjos de pagamentos com desempenho estável. No entanto, as operações seguem dependentes da qualidade de crédito dos devedores das carteiras (adquirentes ou bancos emissores de cartão), que são concentrados em poucos nomes. Consideramos ainda que estas transações também estão expostas aos riscos operacionais dos originadores, principalmente na atividade de antecipação dos recebíveis aos estabelecimentos comerciais e a correta identificação da propriedade dos direitos creditórios junto às registradoras.

Gráfico 19

Patrimônio Líquido - R\$ Milhões



Fonte: S&P Global Ratings. Posição em setembro de 2022.

Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Tabela - Lista de ratings

Emissor	Classe de ativo	Classe (sênior, mezanino ou subordinada)	Rating atual			Juros remuneratórios (sênior)*	Data de vencimento*
			Sênior	Mezanino	Subordinada		
Crédito ao consumidor							
Bemol Crédito Pessoal Fundo de Investimento em Direitos Creditórios	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brAA+ (sf)	brBBB (sf)		DI Over + 3,5%	Jun-2025
Openco Fundo de Investimento em Direitos Creditórios	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brA- (sf)	brBBB- (sf)		DI Over + 4,65%	Mai-2025
Geru Fundo de Investimento em Direitos Creditórios I	ABS de crédito ao consumidor	Subordinada			brCCCP (sf)		Set-2025
Crédito Universitário Fundo de Investimento em Direitos Creditórios	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brAAA (sf)	brAAA (sf)		DI Over + 3,8%	Ago-2032
Crédito Universitário II Fundo de Investimento em Direitos Creditórios	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brAAA (sf)	brAAA (sf)		DI Over + 2,7%	Ago-2028
Financiamento de veículos							
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Creditas Auto II	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brAAA (sf)	brBBB (sf)		DI Over + 4,25%	Out-2025
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Creditas Auto III	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brAAA (sf)	brBBB (sf)		DI Over + 4,25%	Jan-2026
Fundo De Investimento Em Direitos Creditórios Creditas Auto IV	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brAAA (sf)	brBBB (sf)		DI Over + 3,75%	Out-2026
Fundo De Investimento Em Direitos Creditórios Creditas Auto V	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brAAA (sf)	brBBB (sf)		DI Over + 3,5%	Dez-2026
Fundo De Investimento Em Direitos Creditórios Creditas Auto VI	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brAAA (sf)	brBBB (sf)		DI Over + 3,5%	Jan-2027
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Creditas Auto VII	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brAAA (sf)	brBBB (sf)		DI Over + 4%	Fev-2027
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Creditas Auto VIII	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brAAA (sf)	brBBB (sf)		DI Over + 4,5%	Jun-2027
Fundo De Investimento Em Direitos Creditórios Creditas Auto IX	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brAAA (sf)	brAA (sf)		DI Over + 4%	Fev-2028
Consignados							
Consigna Mais Fundo De Investimento Em Direitos Creditórios	ABS de crédito ao consumidor	Sênior	brBBB+ (sf)			DI Over + 4%	Jan-2024
Fundo De Investimento Em Direitos Creditórios Angá Creditas Consignado Privado	ABS de crédito ao consumidor	Sênior	brA+ (sf)			DI Over + 4,5%	Ago-2028
RB Capital Credit Alpha Strategy I FIDC	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brAA- (sf)	brBB (sf)		IPCA + 7,19%	Jul-2028
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Angá Sabemi Consignados XI	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e Sub Pref.	brAAA (sf)	brAAA (sf)		DI Over + 2,9%	Nov-2030
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Angá Sabemi Consignados X	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e Sub Pref.	brAAA (sf)	brAAA (sf)		DI Over + 2,3%	Set-2028
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Angá Sabemi Consignados IX	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e Sub Pref.	brAAA (sf)	brAAA (sf)		DI Over + 2,65%	Jul-2027
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Angá Sabemi Consignados VIII	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e Sub Pref.	brAAA (sf)	brAAA (sf)		IPCA + 8%	Fev-2026

Carta de Monitoramento de Riscos em FIDCs

Emissor	Classe de ativo	Classe (sênior, mezanino ou subordinada)	Rating atual			Juros remuneratórios (sênior)*	Data de vencimento*
			Sênior	Mezanino	Subordinada		
Cartão de Crédito							
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios - VerdeCard	ABS de crédito ao consumidor	Sênior	brAAA (sf)			DI Over + 1,8%	Jun-2027
Fundo De Investimento Em Direitos Creditórios Credz	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brAA (sf)	brBBB- (sf)		DI Over + 4%	Abr-2026
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios DMCard	ABS de crédito ao consumidor	Sênior	brAA- (sf)			DI Over + 3,45%	Sey-2026
Fundo De Investimento Em Direitos Creditórios Fortbrasil	ABS de crédito ao consumidor	Sênior	brA (sf)			DI Over + 4,75%	Mar-2025
Neon Fundo de Investimento em Direitos Creditórios 1	ABS de crédito ao consumidor	Sênior e mezanino	brAA (sf)	brA- (sf)		DI Over + 5,25%	Dez-2025
FortBrasil Securitizadora	ABS de crédito ao consumidor	Debênture	brBBB(sf)			DI Over + 5,3%	Jun-2026
Monocedente							
Calloway Fundo de Investimento em Direitos Creditórios	Recebíveis Comerciais	Sênior	brAAA (sf)			DI Over + 2,75%	Abr-2024
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios KWS Sementes	Recebíveis Comerciais	Sênior e mezanino	brAAA (sf)	brBBB- (sf)		DI Over + 4,5%	Ago-2023
Servimed Fundo de Investimento em Direitos Creditórios	Recebíveis Comerciais	Sênior	brAAA (sf)			DI Over + 3%	Mai-2027
Multicedente							
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Empírica Goal One	Recebíveis Comerciais	Sênior, mezanino, mezanino preferencial e subordinada	brA+ (sf)	brBBB (sf); brBB- (sf)	brCCCP (sf)	DI Over + 4,25%	Nov-2025
Fundo De Investimento Em Direitos Creditórios Multissetorial One7 LP	Recebíveis Comerciais	Sênior	brAA- (sf)			DI Over + 4,25%	Nov-2024
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Sifra Star	Recebíveis Comerciais	Sênior e mezanino	brAA (sf)	brA+ (sf)		DI Over + 2,25%	Mar-2027
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios TradePAY Varejo I	Recebíveis Comerciais	Sênior	brA+ (sf)			DI Over + 4%	Jul-2024
Gavea Sul Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial LP	Recebíveis Comerciais	Sênior, mezanino e subordinada	brAA (sf)/ CW Neg	brBBB+ (sf) /CW Neg	brCCCP (sf)	DI Over + 4,5%	Jul-2025
Multiplike Plus Fundo De Investimento Em Direitos Creditórios	Recebíveis Comerciais	Sênior e mezanino	brA (sf)	brBBB (sf)		DI Over + 3,75%	Mai-2026
RED - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial LP	Recebíveis Comerciais	Sênior	brAA (sf)			DI Over + 2,75%	Nov-2027
RNX Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial	Recebíveis Comerciais	Sênior	brAA- (sf)			DI Over + 4,75%	Jul-2025
SB Credito Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial	Recebíveis Comerciais	Sênior	brAA+ (sf)			DI Over + 4%	Mai-2026
Sifra Par Fundo de Investimento em Direitos Creditórios	Recebíveis Comerciais	Sênior e mezanino	brAA (sf)	brA+ (sf)		DI Over + 4,25%	Jul-2024
Outros							
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – Bancos Emissores de Cartão de Crédito – Stone III	Recebíveis Comerciais	Sênior	brAAA (sf)			DI Over + 1,5%	Ago-2023

Carta de Monitoramento de Riscos em FIDCs

Emissor	Classe de ativo	Classe (sênior, mezanino ou subordinada)	Rating atual			Juros remuneratórios (sênior)*	Data de vencimento*
			Sênior	Mezanino	Subordinada		
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – Bancos Emissores de Cartão de Crédito – Stone IV	Recebíveis Comerciais	Sênior	brAAA (sf)			DI Over + 1,4%	Nov-2024
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios - Bancos Emissores de Cartão de Credito V	Recebíveis Comerciais	Sênior	brAAA (sf)			DI Over + 1,4%	Abr-2025
RED Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Real LP	Crédito Estruturado	Sênior e mezanino	brAA (sf)	brBBB (sf)		DI Over + 2,75%	Nov-2027
Sav Nexoos Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios	Crédito Estruturado	Sênior	brA (sf)			DI Over + 4,5%	Mar-2026
Brasileirão Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados Clubes Esportivos	Crédito Estruturado	Sênior	brBBB- (sf)			DI Over + 5%	Jun-2023
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial Master	Crédito Estruturado	Sênior	D (sf)			CDI + 3,5%	Dez-2025
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial Master II	Crédito Estruturado	Sênior	D (sf)			CDI + 3,5%	Abr-2024
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial Master III	Crédito Estruturado	Sênior	D (sf)			CDI + 3,5%	Set-2024
Ação 1.5 Fundo de Investimento em Direitos Creditórios	ABS sintético	Sênior e mezanino	brAAA (sf)	brAA (sf)		DI Over + 0,54%	Nov-2023
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios LFI	ABS sintético	Sênior	brAA+ (sf)			DI Over + 2,5%	Abr-2024
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios SumUp I	ABS sintético	Sênior	brAAA (sf)			DI Over + 2,3%	Nov-2023

* Juros e data de vencimento da cota sênior mais longa classificada pela S&P Global Ratings.

Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.