



Data da ação de rating

16 de julho de 2021

Vigência do rating

Outubro de 2021

* 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: Caio Vermelho

caio@srating.com.br

R. Duque Estrada, 81 – Gávea
- 22451-090

Rio de Janeiro – RJ – Brasil

telefone: +55 21 2263.7456

www.srating.com.br

Monitoramento de rating de FIDC*

FIDC Credfit Sacados Âncora Multisetorial

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

Nota global: **BB^{SR} (oe)**

Equivalência "br": **brA (oe)**

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas acima descritas, denotando risco mediano e qualidade de crédito boa para a Cota Única, onde vulnerabilidades se tornam significativas num cenário de mudanças bruscas ou do macroambiente.

Os principais fatores a serem considerados na atual classificação decorrem dos riscos de FIDC e de sua estrutura operacional, associada à capacidade do fundo de originação de novos recebíveis. Não obstante o compromisso da Gestora em manter o patrimônio do fundo exposto apenas a alguns sacados âncora, recentemente incorporado ao regulamento do fundo após AGE ocorrida em maio de 2020, o mesmo se expõe a algumas vulnerabilidades, tais como: (i) possibilidade de concentração em um mesmo sacado e/ou coobrigado em até 100% do patrimônio; (ii) carteira com *track record* longo, mas que sofreu mudanças estratégicas recentes e se encontra em fase de estabilização. Ademais, o tipo de gestão, que gera alto volume de aquisições e liquidações em relação ao patrimônio em cada período, traz alguns riscos associados ao bom processamento e acompanhamento das operações.



A estrutura do fundo é composta pela gestora Aggrega Investimentos, a Singulare na função de administradora e custodiante, desde abril de 2021, e a Next Auditores como auditor independente.

Síntese da operação | O Credfit Multisetorial é um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios constituído sob a forma de condomínio aberto, de tempo indeterminado, com previsão de emissão exclusiva de Cota Única, sem prazo de carência para resgate e ausência de meta de rentabilidade para a cota.

Em 13 de maio de 2020 houve AGE de quotistas que deliberou por diversas alterações no Regulamento do Fundo que podem ser resumidas como se segue: i) mudança de Fundo multiclasses de cota para Fundo de Cota única; ii) eliminação

do prazo de resgate para as Cotas; iii) alterações nos limites de concentração do Fundo, onde o Patrimônio possui critérios específicos de exposição para empresas de capital aberto, listadas na B3 e/ou pertencentes ao índice Bovespa e alguns Sacados Âncora, listados no Anexo IV; iv) exclusão do artigo que previa manutenção de reserva de garantia sobre o valor de cada cessão; v) inclusão de prazo máximo dos ativos financeiros e/ou direitos creditórios em carteira de 720 dias e no mínimo 20% do patrimônio do Fundo em ativos financeiros e/ou direitos creditórios com prazo de vencimento inferior a 30 dias.

As alterações retiram da estrutura do Fundo as duas garantias antes conferidas aos cotistas, de manutenção de reserva de liquidez e colateral por subordinação entre as cotas. Em contrapartida, criaram necessidade de manutenção de índice de liquidez ao patrimônio via composição dos ativos. Em termos de qualidade da carteira, as mudanças tiveram como objetivo aproximar sua estrutura de riscos ao risco de crédito de seus Sacados Âncora, notadamente a Vale S.A e Petrobras S.A e suas subsidiárias. Entretanto, as condições de cessão permitem exposição da carteira a outros sacados, em proporção de até 20% individualmente, cujos riscos de crédito são notadamente superiores aos dos mencionados anteriormente.

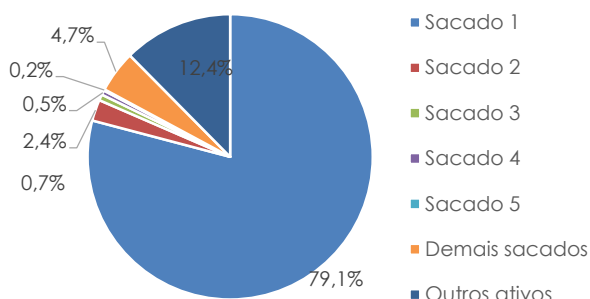
data base: junho 2021					
forma constituição condomínio aberto	informações sobre as cotas				
	tipo	valorização no trimestre (desde o início)	benchmark	data início	resgate
patrimônio líquido R\$ 9,8 milhões	Única	0,07% (9,41% do CDI) -1,07% (-42,01% do CDI)	-	mai 2020	D+30, respeitada a ordem de colocação
direitos creditórios	Direitos Creditórios provenientes de múltiplos setores, conforme Artigo 15º do Regulamento.				
garantias	I - Eventuais garantias vinculadas aos direitos creditórios adquiridos pelo Fundo.				
característica de riscos	I - Qualidade dos ativos medida apenas por critério da gestora; II - Possibilidade de concentração em um único sacado e/ou coobrigado em limites de até 100%; III - Ausência de reserva de inadimplência;				

Acompanhamento do Fundo | Durante o trimestre ora analisado, o fundo apresentou novamente um decréscimo no PL de R\$ 9,9 milhões para R\$ 9,8 milhões, devido principalmente aos saques líquidos obtidos no período e aos custos operacionais e de manutenção do fundo.

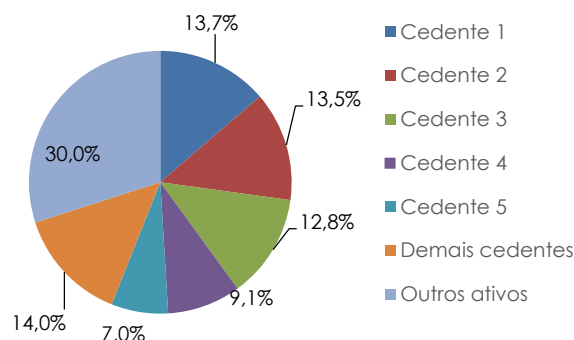
FIDC Credfit	abr-21	%	mai-21	%	jun-21	%
Tesouraria	4.448,91	0%	7.564,70	0%	6.141,96	0%
Aplicações Financeiras	154.746,90	2%	144.670,72	1%	146.358,88	1%
Outros Fundos	378.029,34	4%	1.608.205,22	16%	320.872,75	3%
Direitos Creditórios	9.398.297,51	95%	8.154.995,20	82%	9.373.920,92	95%
A vencer	9.398.297,51	95%	8.154.995,20	82%	9.373.920,92	95%
Vencidos	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
Contas a Pagar / Receber	-27.333,39	0%	-26.373,55	0%	-21.974,14	0%
Patrimônio Líquido	9.908.189,27	96%	9.889.062,29	84%	9.825.320,37	97%

De acordo com o Artigo 10º item a e b do Regulamento, o Fundo deverá manter na carteira 100% de seu PL em ativos financeiros e/ou direitos creditórios com prazo de vencimento máximo de 720 dias, e no mínimo 20% do patrimônio em ativos financeiros e/ou direitos creditórios com prazo médio igual ou inferior a 30 dias para fins de tributação dos cotistas. Ademais, confere liquidez adicional ao patrimônio, atenuando riscos, principalmente após as alterações nas regras de resgate, que preveem possibilidade de resgate integral de cotas, sem prazo de carência para a solicitação, apesar do pagamento em trinta dias. Ao final de maio de 2021, o patrimônio do fundo estava alocado 82% em direitos creditórios com o prazo médio ponderado de 25 dias, sendo todos com prazo inicial inferior a 60 dias, aderente ao regulamento. Portanto, o patrimônio do Fundo está exposto ao risco de crédito dos sacados, concentrando-se na capacidade financeira dos mesmos.

Concentração sacados (% PL)



Concentração cedentes (% PL)



No trimestre, as aquisições somadas do Fundo foram de aproximadamente R\$ 18,3 milhões, frente ao acumulado de R\$ 6,8 milhões de liquidações nos meses de abril e junho. Apesar da ausência de informações do volume de liquidações no mês de maio, o período teve maior volume de vencimentos de recebíveis, portanto não configura quebra de expectativas. A carteira não possui atrasos e não houve liquidações por recompra do cedente no período. Ressalta-se que as operações não contam com coobrigação do cedente.

A dispersão de sacados vem atendendo aos limites de concentração, cujas novas regras estipulam que o patrimônio pode estar exposto em: 1) até 100% para empresas de capital aberto, listadas na B3 e pertencentes ao iBovespa; 2) até 50% para empresas de capital aberto, listadas na B3; 3) até 30% para empresas de capital aberto e; 4) até 20% para as empresas listadas no Anexo IV do Regulamento. Apesar da carteira permitir exposição a outros sacados a qualquer momento, os quais apresentariam um risco de crédito claramente superior, não há presença além da Vale S.A e Petrobras e suas subsidiárias, amenizando o risco devida à capacidade de gestão e ao longo *track-record* das principais empresas. Entretanto, nota-se marcante concentração da carteira no principal sacado, **com 95% do total de recebíveis ao final de maio**.

Já os cedentes são 11 e são prestadoras de serviços específicos, de manutenção e consultoria para a Vale S.A. e suas subsidiárias. Suas concentrações na carteira do Fundo estão especificadas no gráfico acima.

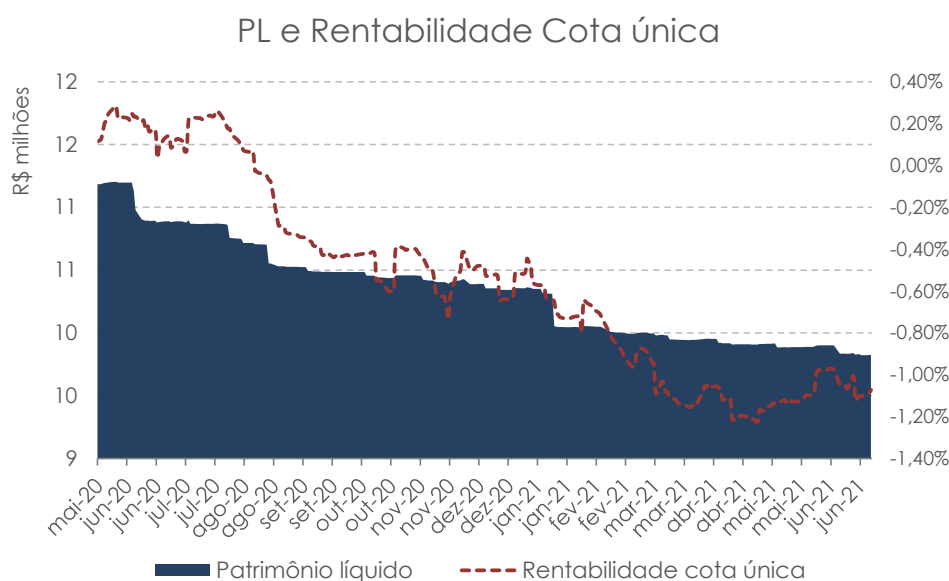
A carteira do fundo ainda carrega títulos que sofreram “write-off”, por incapacidade de recuperação dos valores ou recebíveis 100% provisionados. Tais títulos vêm sendo carregados desde antes da mudança de estratégia e Regulamento do fundo. Os informes da Administradora não reportam tais títulos na carteira consolidada do fundo. Para a presente análise de rating da cota única, esses ativos foram desconsiderados.

A recessão econômica gerada pela pandemia de covid-19 teve impacto mitigado nas atividades do Fundo, vide a continuidade das operações e manutenção de índice de atrasos dos títulos quase nulos durante o ano de 2020 e início de 2021. Apesar dos principais sacados da carteira, Vale S.A. e suas subsidiárias não serem formalmente avaliadas para essa ação de rating, a percepção de seu risco de crédito mantém-se relativamente estável, com perspectiva de alta conforme a dinâmica dos preços relativos da economia

nacional. O desafio atual do Fundo se fundamenta, portanto, no seu *funding* para operar ainda insuficiente frente às taxas de cessão, cada vez mais competitivas.

Cotas | Dado que o valor da antiga cota subordinada, que incorporou as demais classes de cota na data de 19 de maio de 2020, sofreu diversas descontinuidades no período, a nova série iniciou no dia 22 de maio (considerada data de emissão da cota única).

Nos 278 dias transcorridos desde então, até o final do presente trimestre, a cota única obteve rentabilidade acumulada de -0,11%. A cota obteve saques líquidos de cerca de R\$ 60 mil durante o segundo trimestre de 2021, apresentando uma aparente desaceleração nos pedidos de resgate. Entretanto, considerando a atual situação do Fundo de desequilíbrio financeiro, tal movimento possui efeitos adicionais de risco.



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

RISCO MACROECONÔMICO	EXPOSIÇÃO ALTA * Alta concentração de sacados. * Ausência de prazo para resgate das cotas.	INTENSIDADE MÉDIA * Concentração no setor de mineração e, em menor grau, de extração de petróleo, intimamente ligados à atividade produtiva nacional.
RISCO DE GESTÃO e OPERAÇÃO	EXPOSIÇÃO MÉDIA * Risco de assimetria informacional. * Desempenho do Fundo fortemente atrelado à capacidade de gestão e atuação das contrapartes. * risco de <i>funding</i>	INTENSIDADE MÉDIA * Presença de grandes <i>players</i> de mercado. * Condições da carteira ainda não estabilizadas e vinculadas a riscos de longo prazo.
RISCO FINANCEIRO	EXPOSIÇÃO ALTA * Economia como viés correlacionado ao desempenho de múltiplos setores. * Desempenho da economia ligado aos ciclos econômicos.	INTENSIDADE MÉDIA * Risco de crédito concentrado na Vale, maior sacado âncora. * Possibilidade de resgate das cotas em ativos financeiros e/ou direitos creditórios.

Perspectivas das notas | as notas atribuídas possuem tendência negativa, havendo possibilidade de alteração em decorrência dos seguintes fatores: (i) revés operacional, sobretudo em caso de frustração de pagamento pelos sacados e posterior inadimplência; (ii) percepção de mudanças na estratégias de gestão do Fundo no tocante a composição da carteira; e (iii) deficiência de fornecimento de informação, de forma a impedir uma análise adequada e tempestiva.

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 FIDC, 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) relatório de acompanhamento do FIDC; (ii) informações operacionais e financeiras prestadas pelo Fundo e; (iii) informações da carteira e rentabilidade das cotas, fornecidas pelo custodiante.
- ♦ 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.
- ♦ O FIDC Credfit é gerido pela Aggrega Investimentos, instituição esta que atualmente não possui outros fundos sob sua gestão classificados pela SR Rating.

Histórico da classificação de risco

- ♦ Em março de 2011 foi disponibilizada a versão preliminar para o contratante. Sem ter havido posteriores ressalvas, a versão definitiva do relatório foi liberada com a nota BBB/brAA- (sênior); BB-/brBBB (private) e; B/brBB (mezanino).
- ♦ As notas da cota Private foram ajustadas, ao final do 1º trimestre de 2016, para as notas atuais BB-/brA- e, no segundo trimestre de 2018, a cota Mezanino passou a ter a nota B/brBB+.
- ♦ O Fundo seguiu monitorado pela SR Rating, que disponibilizou novo relatório de monitoramento a cada trimestre.
- ♦ Em julho de 2021 foi disponibilizado o presente relatório de monitoramento, sem qualquer contestação ou ressalva.

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© 2021 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.