S&P Global
National Ratings

Comunicado à Imprensa

Rating preliminar ‘brAA- (sf)’ atribuído à proposta de emissão da 7ª série de cotas seniores do Intra Solidez FIDC

10 de julho de 2026

Resumo

- O Intra Solidez FIDC é estruturado como um condomínio fechado, de classe única, com estratégia de aquisição revolvente de direitos creditórios originados pelo Intra Asset Management Ltda. (Intra, não avaliado), cedidos por múltiplos cedentes e devidos por múltiplos sacados. Os direitos creditórios elegíveis incluem recebíveis comerciais representados por duplicatas e notas fiscais, além de instrumentos de dívida corporativa, como notas comerciais, CCBs e contratos.
- Atribuímos o rating preliminar ‘brAA- (sf)’ à proposta de emissão da 7ª série de cotas seniores a serem emitidas pelo Intra Solidez FIDC.
- O rating preliminar da 7ª série de cotas seniores reflete a proteção de crédito disponível aos cotistas, proporcionada pela subordinação mínima de 35% e pelo excesso de spread, que consideramos adequados para suportar as perdas projetadas compatíveis com o nível de rating 'brAA- (sf)' e superior. Adicionalmente, o rating incorpora nossa avaliação dos riscos operacionais, legais e de contraparte associados à emissão.

Analista principal

Vinicius Cabrera
São Paulo
55 (11) 3039-9765
vinicius.cabrera@spglobal.com

Contato analítico adicional

Andreza Aguilar
São Paulo
55 (11) 3818-4146
andreza.aguilar@spglobal.com

Líder do comitê de rating

Guilherme Machado
São Paulo
55 (11) 3039-9754
guilherme.machado@spglobal.com

Ação de Rating

São Paulo (S&P National Ratings), 10 de julho de 2026 – A S&P National Ratings atribuiu hoje o rating preliminar na Escala Nacional Brasil ‘brAA- (sf)’ à proposta de emissão da 7ª série de cotas seniores do **Intra Solidez Fundo de Investimento em Direitos Creditórios** (Intra Solidez FIDC ou FIDC).

A 7ª série de cotas seniores terá prazo de duração de 24 meses a partir da emissão e será emitida no montante de até R$ 150 milhões. A rentabilidade-alvo será equivalente à taxa DI Over acrescida de um spread de até 3,5% ao ano, com pagamentos mensais de juros e amortização do principal em quatro parcelas trimestrais, após um período de carência de 12 meses.

Os mecanismos de reforço de crédito do FIDC incluem: (i) subordinação mínima de 35%, disponível aos cotistas seniores, e (ii) excesso de spread após a aplicação de uma taxa mínima de cessão de desconto da carteira, quando aplicável.

Fundamentos

O rating preliminar 7ª série decotas seniores do Intra Solidez FIDC resulta da nossa avaliação dos seguintes fatores:

Qualidade de crédito dos ativos. Para determinar a qualidade de crédito da carteira do FIDC, analisamos o histórico de originação e o desempenho dos ativos originados pelo Intra e pelo histórico próprio do Intra Solidez FIDC. Nossa avaliação considera a composição histórica do fundo e o desempenho segmentado por classe de ativo, adotando a premissa de concentração de 40% do patrimônio líquido (PL) em recebíveis comerciais e 60% em instrumentos de dívida corporativa. Adicionalmente, derivamos premissas de perda para cada classe de ativo, fundamentadas no histórico de desempenho observado e ajustadas qualitativamente quando necessário. Em seguida, submetemos essas premissas a cenários de estresse consistentes com o rating preliminar atribuído.

Recebíveis comerciais. Com base no histórico de desempenho da carteira de recebíveis comerciais originados pelo Intra, estimamos nossa premissa de perda em cenário-base para a porção da carteira desse tipo de ativo em 7,3%. Nossa premissa de perda considera atrasos superiores a 60 dias, acrescido das recompras observadas. Adicionalmente, nossa estimativa já incorpora ajustes qualitativos para refletir (i) o potencial aumento da volatilidade no desempenho da carteira diante do atual cenário macroeconômico; (ii) o histórico limitado de operação do FIDC, que avançou na fase de *ramp-up* ao longo de 2025 e 2026; (iii) a existência de recebíveis *intercompany,* cedidos e devidos por empresas do mesmo grupo econômico; e (iv) a possibilidade de aquisição de recebíveis de empresas em processo de recuperação judicial (RJ).

Para testar a suficiência da proteção de crédito da 7ª série de cotas seniores, aplicamos fatores de estresse à premissa de perda de acordo com os níveis de rating testados. Para esta série, a premissa de perda em cenário-base foi submetida a um fator de estresse de 3,50x para o nível de rating 'brAA (sf)' e de 3,12x para o nível de rating 'brAA- (sf)'.

Também avaliamos a capacidade da estrutura do Intra Solidez FIDC de absorver eventuais perdas associadas ao default dos maiores cedentes ou sacados por meio da reserva mínima estimada a partir das maiores concentrações permitidas pelo regulamento do FIDC. A tabela abaixo detalha o cálculo da proteção de crédito necessária para a 7ª série de cotas seniores.

Tabela 1

Resumo da proteção de crédito necessária

Instrumento	Rating Alvo	Reserva de Perda (a)	Reserva Mínima (b)	Reserva de Crédito (maior entre a e b)
7ª série de cotas seniores	brAA- (sf)	22,8%	18,8%	22,8%

Notas comerciais, CCBs e contratos. Nossa abordagem analítica para a avaliação da qualidade de crédito desses ativos concentrou-se na construção de uma carteira homogênea composta por 28 devedores, considerando o prazo médio máximo ponderado de 180 dias, conforme os limites definidos no regulamento do FIDC. Com base no histórico de desempenho desses devedores, simulamos a inadimplência esperada para essa carteira por meio do modelo proprietário da S&P Global Ratings, o CDO *Evaluator*. O modelo utiliza uma metodologia estocástica, considerando taxas de referência de default da carteira, que refletem o nível de inadimplência que esperamos para uma determinada carteira de créditos corporativos em diversos cenários de rating consistentes com nossas definições.

Com base em nossa metodologia, estimamos que essa parcela da carteira apresentaria uma inadimplência esperada de 48,5% em nosso cenário de estresse aplicado às cotas seniores, correspondente ao nível de rating 'brAA -(sf)'. Adicionalmente, projetamos recuperação de 35% para esses ativos em nosso cenário de estresse, uma vez que eles podem contar com garantia de duplicatas.

Posteriormente, realizamos simulações de fluxo de caixa para testar a adequação da estrutura da transação, avaliando a capacidade de absorção das perdas projetadas em nosso cenário de estresse para essa parcela da carteira. Nossa análise incorpora diversos cenários de estresse, incluindo diferentes curvas de tempo de incidência de inadimplências, aumento da taxa básica de juros e descasamento entre ativos e passivos da estrutura. Essa análise considera a subordinação mínima disponível aos cotistas seniores da 7ª série e o excesso de spread gerado pela rentabilidade mínima da carteira, definida nos documentos da operação.

Tabela 2

Resultado do modelo de fluxo de caixa

Instrumento	Rating Alvo	Inadimplência Esperada	Inadimplência Suportada*	Excesso de Cobertura
7ª série de cotas seniores	brAA- (sf)	48,5%	58,7%	10,2%

*A inadimplência suportada corresponde ao volume máximo de perdas aplicado sobre os direitos creditórios sem que os pagamentos pontuais de juros e amortizações aos cotistas sejam comprometidos. A perda suportada nessa tabela corresponde ao resultado mais conservador dentre três padrões de distribuição de perda aplicados.

Proteção de crédito necessária. O cenário que contempla uma exposição de 60% do PL a instrumentos de dívida corporativa (CCBs, notas comerciais, notas promissórias e contratos) e 40% a recebíveis comercias resulta em inadimplências esperadas combinadas totalmente cobertas pela subordinação mínima de 35% disponível para os cotistas seniores.

Estrutura de pagamento e mecanismos de fluxo de caixa. Avaliamos a estrutura de pagamentos e os mecanismos de fluxo de caixa da transação, com foco na capacidade do Intra Solidez FIDC para direcionar, de forma consistente e tempestiva, os recursos necessários ao cumprimento das obrigações das cotas seniores. A análise considera o risco de descasamento entre a taxa de remuneração dos ativos e o custo das cotas, bem como a estimativa das despesas operacionais com prioridade na cascata de pagamentos.

Com base nas despesas operacionais e na remuneração das cotas seniores do fundo, estimamos a reserva de custo de carregamento. Consideramos que essa reserva é adequadamente suportada pelas fontes de liquidez do Intra Solidez FIDC, que incluem a reserva de caixa, a rentabilidade líquida decorrente da diferença entre a taxa de desconto aplicada na aquisição dos direitos creditórios e os encargos da estrutura, além da subordinação mínima disponível às cotas seniores do FIDC.

Avaliamos ainda que os mecanismos estruturais da operação, que incluem a prioridade de pagamentos, a liquidez disponível e as proteções acionadas por gatilhos operacionais, são consistentes com o rating indicativo das cotas seniores.

Risco operacional. Classificamos o risco de severidade associado ao Intra como alto. Entendemos que a companhia exerce influência relevante sobre o desempenho da carteira, dado seu papel na seleção dos direitos creditórios, aprovação e manutenção do relacionamento com cedentes e sacados, e na condução das rotinas de cobrança. Observamos ainda que a carteira do fundo investido poderá ter parcela significativa de notas comerciais. Esses ativos usualmente exigem monitoramento próximo, maior intensidade nos processos de cobrança e renegociação, além de análises de crédito mais complexos e, quando aplicável, acompanhamento e execução

de garantias. Esses fatores elevam a dependência da transação da capacidade operacional da gestora.

Embora o Intra possua experiência como originadora e agente de cobrança, consideramos o histórico com a atual configuração da carteira do fundo ainda limitado. Além disso, a companhia teve crescimento acelerado e expressivo da escala operacional nos últimos anos. Esse ritmo de expansão pode limitar a flexibilidade operacional e a capacidade de absorção de choques decorrentes de eventos adversos, elevando os riscos administrativo e de ruptura. Como ponto positivo, destaca-se o uso de plataforma proprietária que abrange toda a esteira de crédito, permitindo um controle mais eficiente e um acompanhamento rigoroso da gestão da carteira.

Com base nesses elementos, nossa avaliação de risco operacional atualmente limita o rating preliminar da 7ª série de cotas seniores a 'brAA- (sf)'.

Risco de contraparte. O FIDC está exposto ao risco de contraparte do Brasil (brAAA/Estável/--) como devedor dos títulos públicos permitidos como investimentos temporários e do Banco Bradesco S.A. como instituição financeira provedoras de contas bancárias do FIDC. Consideramos que a qualidade de crédito das contrapartes às quais o FIDC está exposto atualmente não limita o rating preliminar da 7ª série de cotas seniores.

Risco Legal. Em nossa avaliação, a documentação do FIDC atende os critérios de isolamento de risco de insolvência dos participantes e de transferência efetiva de ativos (true sale) da S&P National Ratings, em linha com as práticas de mercado aplicáveis à estrutura de FIDCs no Brasil. Antes da atribuição do rating final, esperamos receber uma opinião legal, cobrindo os principais pontos da estrutura.

Resumo da Ação de Rating

Intra Solidez Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

Instrumento	De	Para	Montante[1]	Vencimento legal final
7ª Série de Cotas Seniores	Não Classificada	brAA- (sf) preliminar*	R$ 150 milhões	24 meses após a emissão

[1]montante esperado de emissão.

*O rating é preliminar, uma vez que a documentação final, com seus respectivos suplementos, ainda não está disponível. A atribuição do rating final depende de a S&P National Ratings receber uma opinião legal e a documentação final da transação. Quaisquer informações subsequentes poderão resultar na atribuição de um rating final diferente do preliminar.

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating no novo site da Escala Nacional Brasil para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P National Ratings estão disponíveis nas "Definições de ratings na Escala Nacional Brasil". Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P National Ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil, 18 de agosto de 2025
- Metodologia para atribuição de ratings de operações estruturadas na Escala Nacional Brasil, 18 de agosto de 2025

Artigo

- Definições de ratings na Escala Nacional Brasil

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

S&P National Ratings não realiza due diligence em ativos subjacentes

Quando a S&P National Ratings atribuiu ratings a um instrumento de operações estruturadas, esta recebe informações sobre ativos subjacentes, as quais são fornecidas por terceiros que acreditamos tenham conhecimento dos fatos relevantes. Tais terceiros são normalmente instituições financeiras que estruturaram a transação e/ou instituições que originaram os ativos ou estão vendendo os ativos aos emissores e/ou uma empresa de contabilidade reconhecida e/ou um escritório de advocacia, cada qual agindo em nome da instituição financeira ou originador ou vendedor dos ativos. Além disso, a S&P National Ratings pode se apoiar em informações presentes nos prospectos de oferta das transações, emitidos de acordo com as leis de valores mobiliários da jurisdição relevante. Em alguns casos, a S&P National Ratings pode se apoiar em fatos gerais (tais como índices de inflação, taxas de juros dos bancos centrais, índices de default) que são de domínio público e produzidos por instituições privadas ou públicas. Em nenhuma circunstância a S&P National Ratings realiza qualquer processo de *due diligence* sobre ativos subjacentes. A S&P National Ratings também pode receber a garantia por parte da instituição que está estruturando a transação ou originando ou vendendo os ativos para o emissor, (a) o qual vai fornecer à S&P National Ratings todas as informações requisitadas pela S&P National Ratings de acordo com seus critérios publicados e outras informações relevantes para o rating de crédito e, se aplicável, para o monitoramento do rating de crédito, incluindo informações ou mudanças materiais das informações anteriormente fornecidas e (b) a informações fornecidas à S&P National Ratings relativas ao rating de crédito ou, se aplicável, ao monitoramento do rating de crédito, de que estas não contêm nenhuma afirmação falsa sobre

um fato material e não omitem um fato material necessário para fazer tal afirmação, em vista das circunstâncias nas quais foram fornecidas, e não enganosa.

A precisão e completude das informações revisadas pela S&P National Ratings em conexão com sua análise, pode ter um efeito significativo nos resultados de tais análises. Embora a S&P National Ratings colete informações de fontes que acredita serem confiáveis, quaisquer imprecisões ou omissões nessas informações poderiam afetar significativamente a análise de crédito da S&P National Ratings, tanto positiva quanto negativamente.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P National Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P National Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P National Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P National Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P National Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P National Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P National Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P National Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "Notificações ao Emissor (incluindo Apelações)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P National Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito (na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos)
- Política de Monitoramento

Conflitos de interesse potenciais da S&P National Ratings

A S&P National Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "Potenciais Conflitos de Interesse".

Faixa limite de 5%

A S&P National Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência, disponível na página de "Informações Regulatórias", o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* em sua sigla em inglês) da S&P National Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P National Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Observe que pode haver casos em que o PCR reflete uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P National Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Copyright © 2026 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, completitude, 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 COMERCIABILIDADE, 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.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

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.