FitchRatings

20 DEC 2022

Fitch Afirma Rating 'AAAsf(bra)' da Terceira Série de Cotas Seniores do FIDC Fornecedores CRB

Fitch Ratings - São Paulo - 20 Dec 2022: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAAsf(bra)' da terceira série de cotas seniores do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios dos Fornecedores da Concessionária Rota das Bandeiras S.A. (FIDC Fornecedores CRB). A Perspectiva é Estável.

Além das cotas seniores, o fundo possui cotas subordinadas juniores, não avaliadas pela Fitch.

O rating reflete a expectativa de pagamento integral de principal e juros até o vencimento final da série, em 30 de dezembro de 2024.

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
FIDC Fornecedores CRB				
• Senior 3 BRCRBFCTF054	Natl LT	AAAsf(bra) ●	Affirmed	AAAsf(bra) ●

RATINGS KEY	OUTLOOK	WATCH
POSITIVE	⊕	◈
NEGATIVE	⊖	◈
EVOLVING	◇	◆
STABLE	●	

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Reforço de Crédito Suporta Reserva Dinâmica

Os investidores seniores do FIDC se beneficiam do reforço de crédito mínimo de 15% proporcionado pelas cotas subordinadas juniores. Além disso, a operação conta com excesso de spread de 1,5% ao ano. O reforço de crédito mínimo é suficiente para cobrir os resultados da reserva dinâmica necessários para a categoria de

rating ‘AAAsf(bra)’, que incluem a aplicação de descasamento de taxa de juros, tendo em vista que os riscos de diluição e perda estão adequadamente mitigados na operação.

Forte Dependência da Devedora

A fonte de pagamento dos recebíveis provém de apenas um devedor, a CRB, que é a patrocinadora da emissão. A análise das cotas seniores se baseou, principalmente, na percepção da qualidade de crédito da companhia. A Fitch entende que há forte ligação entre o perfil financeiro da CRB e a qualidade de crédito do fundo.

Características Estruturais Adequadas Suportam o Rating

No entender da Fitch, a estrutura da operação possui os principais mecanismos de resguarde da qualidade dos recebíveis securitizados e de minimização da exposição a um grande desvio da qualidade da carteira ao longo da vigência da operação. As principais características estruturais incluem critérios de elegibilidade, que definem o prazo máximo dos recebíveis; subordinação mínima de 15% para as cotas seniores; reserva de liquidez, utilizada para a amortização das cotas; e reserva de caixa, voltada ao pagamento de custos e despesas da operação.

Descasamento de Taxa de Juros Mitigado Pelo Reforço de Crédito

Os recebíveis são descontados a uma taxa fixada no momento da aquisição, enquanto o passivo é indexado ao Depósito Interbancário (DI). Isto pode gerar descasamento de juros, devido à flutuação do DI ao longo do prazo de recebimento dos direitos creditórios. A operação conta com uma taxa mínima de desconto, que considera a remuneração média ponderada das cotas seniores, acrescida de 1,5% ao ano. O excesso de spread e a subordinação existente cobrem estresses condizentes com o rating.

Exposição de Contraparte Limita o Rating

A transação possui duas contas bancárias em nome do fundo: a primeira, domiciliada no Banco Bradesco S.A. (Bradesco, Ratings Nacionais de Curto e de Longo Prazos 'F1+(bra)' e 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável, respectivamente), na qual os recebíveis da operação são depositados e cujos recursos disponíveis são utilizados para adquirir novos recebíveis e aplicar em investimentos permitidos. A segunda, domiciliada no Banco Finaxis S.A. (Finaxis, não avaliado pela Fitch), utilizada para pagamento de amortização e despesas do fundo. Na visão da Fitch, a exposição ao Finaxis é limitada, dado que o banco possui função similar à de um agente pagador e, ao final de cada dia, deve manter saldo inferior a BRL50,00. Contudo, o Bradesco apresenta uma exposição que, em última instância, limita o rating da transação devido à ausência de rating mínimo e de linguagem de substituição.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

-- Não se aplicam, tendo em vista que o rating está no topo da escala de classificação nacional da Fitch.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

-- O rating pode ser rebaixado em caso de redução do reforço de crédito mínimo disponível para a classe sênior, o que impactaria a capacidade da operação de cobrir os estresses para descasamento de taxa de juros em linha com o rating.

-- Um impacto negativo na percepção da qualidade de crédito da devedora também afetaria o rating da transação.

-- O rating pode ser rebaixado em caso de rebaixamento do rating do Bradesco.

A Fitch revisou suas projeções econômicas globais, como resultado da Guerra na Ucrânia e das sanções econômicas a ela relacionadas (para mais informações, consulte o relatório 'Global Economic Outlook', publicado no website da agência). Os riscos de rebaixamento aumentaram, e a Fitch publicou uma avaliação do potencial impacto nos ratings e no desempenho dos ativos em um cenário de estagflação adverso plausível, porém ainda pior do que o esperado, nos principais subsetores de Finanças Estruturadas e Covered Bonds. Mais informações podem ser obtidas no relatório 'What a Stagflation Scenario Would Mean for Global Structured Finance', no website da Fitch. A agência acredita que as securitizações lastreadas por direitos creditórios originados por recebíveis comerciais agrícolas no Brasil, no cenário adverso assumido, não sofrerão impacto, o que indica baixo risco de mudanças de rating em decorrência desses fatores.

EMISSÃO

Esta operação consiste na securitização de recebíveis performados cedidos pelos principais fornecedores da CRB relativos a operações realizadas nos segmentos comercial, industrial e/ou de prestação de serviços, incluindo recebíveis representados por contratos de locação de maquinário. Atualmente, a estrutura do FIDC possui apenas uma série sênior e uma júnior. As seniores contam com subordinação mínima de 15%.

A emissão da terceira série de cotas seniores ocorreu em 22 de dezembro de 2020, no montante de BRL150 milhões e conta com prazo de 48 meses. Os pagamentos de remuneração ocorrem mensalmente, enquanto a amortização começa após uma carência de 42 meses. A taxa benchmark de remuneração é igual a Certificado de Depósito Interbancário (CDI) acrescido de 3,30% ao ano. Em setembro de 2022, a série totalizava BRL150 milhões.

Em março de 2022, uma assembleia de investidores aprovou a postergação parcial do vencimento dos direitos creditórios do fundo, vincendos no segundo trimestre de 2022, em até 200 dias. Em dezembro do mesmo ano, foi aprovada a extensão do prazo das cotas seniores em seis meses, assim como a prorrogação do período de carência para o pagamento de principal.

RATINGS PÚBLICOS COM VÍNCULO DE CRÉDITO A OUTRAS CLASSIFICAÇÕES

O rating da transação está vinculado à percepção da Fitch com relação à qualidade de crédito da CRB. Uma alteração na percepção da Fitch em relação à qualidade de crédito da CRB resultará em uma mudança automática nos ratings.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Valora e da Finaxis Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A..

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de

terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 21 de dezembro de 2020.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 30 de dezembro de 2021.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Conforme a classe de ativo da emissão, a Fitch poderá realizar análise da inadimplência e/ou os fluxos de caixa dos ativos subjacentes. Nestes casos, a agência baseia esta análise na modelagem e avaliação de diferentes cenários de informações recebidas do originador ou de terceiros a este relacionado. Em outros casos, a análise poderá se basear em garantias prestadas por entidades integrantes da emissão avaliada.

A Fitch não realiza processos de diligência dos ativos subjacentes ou a verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros a este relacionado.

Para a avaliação de operações estruturadas, a Fitch recebe informações de terceiros, normalmente, de instituições financeiras, escritórios de contabilidade, empresas de auditoria ou advocacia. As informações podem ser obtidas por meio de prospectos de oferta de transações, emitidos de acordo com a legislação do mercado de valores mobiliários. Além disso, estão baseadas em fatos gerais de domínio público, tais como índices de inflação e taxas de juros.

Para esclarecimentos quanto à diferenciação dos símbolos de produtos estruturados e aqueles destinados aos demais ativos financeiros, consulte “Definições de Ratings” em www.fitchratings.com/brasil.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas (26 de outubro de 2021);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

-- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (29 de julho de 2022);

-- Trade Receivables Securitisation Rating Criteria (6 de julho de 2022).

Fitch Ratings Analysts

Leticia Marcante
Senior Analyst
Analista de Monitoramento
+55 11 4504 2219
Fitch Ratings Brasil Ltda. Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Hebbertt Soares
Senior Director
Presidente do Comitê
+1 312 606 2375

Media Contacts

Jaqueline Carvalho
Rio de Janeiro
+55 21 4503 2623
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Applicable Criteria

Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas (pub.26 Oct 2021)

Metodologia de Ratings em Escala Nacional (pub.22 Dec 2020)

Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (pub.29 Jul 2022)

Trade Receivables Securitization Rating Criteria (pub.06 Jul 2022) (including rating assumption sensitivity)

Applicable Models

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Trade Receivables Model, v1.2.1 (1)

Additional Disclosures

Solicitation Status

Endorsement Status

DISCLAIMER & DISCLOSURES

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: https://fitchratings.com/understandingcreditratings. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes à inadimplência, podem ser acessadas em https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. A ESMA e a FCA são obrigadas a publicar as taxas de inadimplência históricas em um repositório central, em conformidade com os artigos 11 (2) do Regulamento (EC) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, bem como de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019, respectivamente.
Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste site. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança da informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste site, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em https://www.fitchratings.com/site/regulatory. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no site da Fitch.
Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em

última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.
As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.
Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).
A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Comission dos EUA como uma “Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de rating de crédito da NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (veja

https://www.fitchratings.com/site/regulatory), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2022 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004.Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

Endorsement policy

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE)ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de Regulatory Affairs (Assuntos Regulatórios) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.