Liberum Ratings

ANALÍTICO MACCABI FIDC - 4T2022

MACCABI FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITORIOS

Analista Responsável **RICARDO PARRILLA**

27 De Janeiro De 2023

RATINGS

LEGENDA ↑ AUMENTO ↓ REBAIXAMENTO ✓ CONFIRMAÇÃO
✎ REVISÃO + ATRIBUIÇÃO ✕ ENCERRAMENTO

FE0052-2022 FIDC - SUBORDINADA

B(FE) ✓

LONGO: ESTÁVEL

CLASSIFICAÇÕES

FE0052-2022 / FIDC - Subordinada / 35.654.828/0001-48

Confirmação do Rating B(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável em 27 de janeiro de 2023

Rating Inicial: Atribuição do Rating B(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável em 1 de abril de 2022

SOBRE O COMITÊ 27/01/2023

PARTICIPANTES

Giovanni Chaves
Henrique Pinheiro
José Marcos
Natalia Segato
Ricardo Parrilla
Romulo Charbel

FUNDAMENTOS DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

O rating da Cota avaliada do MACCABI FIDC está fundamentado, principalmente, entre outros aspectos, pela sua exposição ao risco, tendo em vista que, a cota não dispõe de outros mecanismos de proteção, o que torna o seu desempenho mais sensível aos movimentos da carteira, sejam eles positivos ou negativos. Também foi levado em consideração a qualidade dos créditos adquiridos pelo Fundo, pelo risco dos cedentes e dos sacados operados, bem como pelos critérios de elegibilidade aplicados para a seleção deles. As classificações também ponderaram os limites regulamentares em relação à concentração dos cedentes e sacados dos direitos creditórios da carteira e o risco de liquidez.

CARACTERÍSTICAS E PARTES ENVOLVIDAS

Emitente	MACCABI FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITORIOS
CNPJ	35.654.828/0001-48
Data de Registro	12/05/2020
Condomínio	Fechado
Fundo Exclusivo	Não
Prazo de Funcionamento	20 anos
Principal Ativo	Direitos Creditórios representados por notas promissórias, cédulas de crédito bancário, cédulas de crédito imobiliário, cédulas de produtor rural financeira, debêntures, boleto de cartão de crédito; contratos em geral; todo e qualquer instrumento representativo de crédito.
Taxa Mínima de Cessão	N.A
Concentração Maior Cedente	Não há
Concentração Maior Sacado	100% do PL
Administrador	Banco Daycoval S.A.
Custodiante	Banco Daycoval S.A.
Gestor	AGGREGA INVESTIMENTOS LTDA

CARACTERÍSTICAS DOS ATIVOS

FIDC - SUBORDINADA

Valor Unitário de Emissão	R$ 100.000,00

DESEMPENHO DO FUNDO

O fundo apresentou em dezembro de 2022 um pl de R$ 58.1 milhões, com uma alocação em carteira representando aproximadamente 97% do PL. O prazo médio da carteira foi de 642 dias no mesmo período, com um volume de títulos alocados mais no longo prazo. O fundo possui uma alocação maior em CCBs (56,6 milhões), seguido por um pouco de contratos.

VETORES DE RATING

Dentre os fatores que poderiam implicar em rebaixamento do rating, destacam-se a alteração do perfil de risco de crédito das operações da carteira para modalidades mais arriscadas, a piora dos indicadores de qualidade e de rentabilidade, assim como o enfraquecimento da proteção existente às cotas avaliadas. Paralelamente, a classificação poderá ser revista positivamente caso o fundo perpetue um histórico de desempenho positivo, refletindo a qualidade dos direitos creditórios ou então o regulamento estipule mudanças nos critérios de elegibilidade, que se revertam em benefício à minimização do risco de crédito da carteira.

FLUXO DE CAIXA/LIQUIDEZ

Os principais aspectos que poderão comprometer a formação de liquidez se referem, principalmente, ao alongamento do prazo médio dos direitos creditórios e ao aumento do nível de inadimplência, que se refletiria em redução das rendas obtidas com o fluxo de recebimento dos créditos.

O risco de falta de liquidez é determinado principalmente pelo prazo médio dos ativos, pelas condições de resgate das cotas e pela qualidade dos direitos creditórios. Como as Cotas poderão ser amortizadas exclusivamente na hipótese de aprovação da Assembleia Geral, o risco de liquidez, na visão da Liberum Ratings, está diretamente associado à qualidade dos direitos creditórios (liquidez dos títulos).

CONSIDERAÇÕES DO RATING

Critérios de Elegibilidade. O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam, nas respectivas datas de aquisição, individualmente e de forma cumulativa, aos seguintes critérios de elegibilidade: (i) os Direitos Creditórios não poderão estar vencidos no momento de aquisição pelo Fundo; (ii) os Direitos Creditórios deverão ter prazo de vencimento máximo de 60 (sessenta) meses; (iii) sejam representados em moeda corrente nacional; (iv) a natureza ou característica essencial dos Direitos Creditórios deverá permitir o seu registro contábil e a sua custódia pelo Custodiante, de acordo com os procedimentos operacionais e contábeis praticados pelo Custodiante.

Ausência de mecanismos de proteção para as cotas avaliadas. As cotas avaliadas não possuem qualquer subordinação mínima. A existência de cotas subordinadas poderia constituir um mecanismo de proteção para as cotas avaliadas contra perdas de crédito. Sendo assim, o impacto decorrente da inadimplência dos créditos, provisão para créditos em liquidação duvidosa e incidência de despesas diversas como taxas, registros, refletem-se diretamente na cota avaliada.

Ausência de níveis de concentração permitidos no Regulamento. O Regulamento do Fundo não estabelece qualquer percentual mínimo de diversificação da carteira de direitos creditórios para Cedentes, somente para sacados, compreendendo este uma possibilidade de alocação de até 100%.

Falta de ambiente de negócios regulado para os direitos creditórios que são alvo de aquisição. Pesa negativamente, não só para o MACCABI FIDC mas para fundos que adquira ativos similares, a falta de ambiente de negócio regulado para esses títulos, abrangendo o registro e o mercado organizado para negociação dos mesmos. Tais fatos agregariam maior segurança ao processo de alocação. Não existe um mercado secundário organizado para ativos como esses, o que impacta negativamente seus perfis de liquidez.

Risco de oscilações no fluxo de caixa. O fluxo de caixa é determinado principalmente pelo prazo médio e pela qualidade dos direitos creditórios. Considerando os direitos creditórios como principal ativo do Fundo, a liquidez se forma à medida que os direitos creditórios são pagos pelos devedores. Na visão da Liberum Ratings, os principais fatores de risco de liquidez e impactos no fluxo de caixa do FIDC são o alongamento excessivo do prazo médio e um aumento de inadimplência dos direitos creditórios.

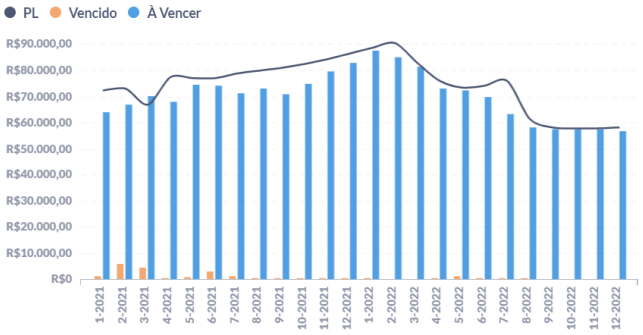
LÂMINAS

Nesta seção são apresentados dados históricos de performance do Fundo, conforme fornecidos à Liberum Ratings por parte de suas respectivas Administradoras. Os dados recebidos são trabalhados pela Liberum para fins de cálculo de diversos indicadores, apresentados em gráficos e tabelas, tal como se segue.

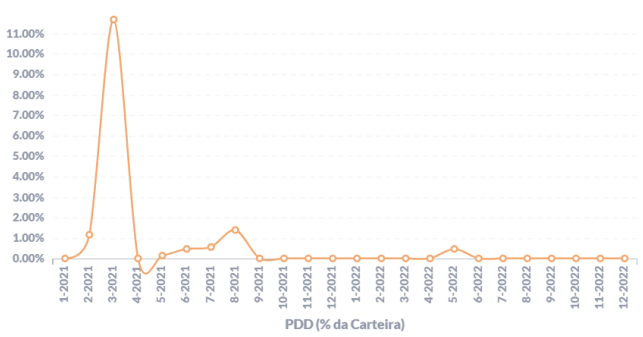
Composição do PL (R$ mil)

Mês	PL (R$)	Créditos AV (R$)	Créditos V (R$)	Op. Comp. (R$)	Fundos de Invest. (R$)	Títulos Públicos (R$)	Tesouraria (R$)	CDB (R$)	Pagar/Receber (R$)	Outros (R$)	PDD (R$)
1-2022	88.715	87.741	575	0	92	69	359	0	-120	0	0
2-2022	90.519	85.223	181	0	4.021	69	2	0	1.025	0	0
3-2022	83.079	81.345	26	313	1.578	71	5	0	-259	0	0
4-2022	75.991	73.033	554	0	2.622	70	5	0	-292	0	0
5-2022	73.312	72.471	1.126	0	94	69	4	0	-87	0	-366
6-2022	74.324	69.714	428	0	3.319	68	1	0	794	0	0
7-2022	76.063	63.225	523	0	11.658	66	1	0	589	0	0
8-2022	61.623	58.378	469	0	2.920	69	1	0	-213	0	0
9-2022	58.171	57.488	54	0	820	71	1	0	-263	0	0
10-2022	57.697	57.407	0	0	368	71	1	0	-150	0	0
11-2022	57.684	57.473	0	0	278	68	1	0	-136	0	0
12-2022	58.114	56.687	11	0	1.479	67	1	0	-129	0	-1

Composição do PL (R$ mil) - Gráfico



PDD (% da Carteira) - Gráfico



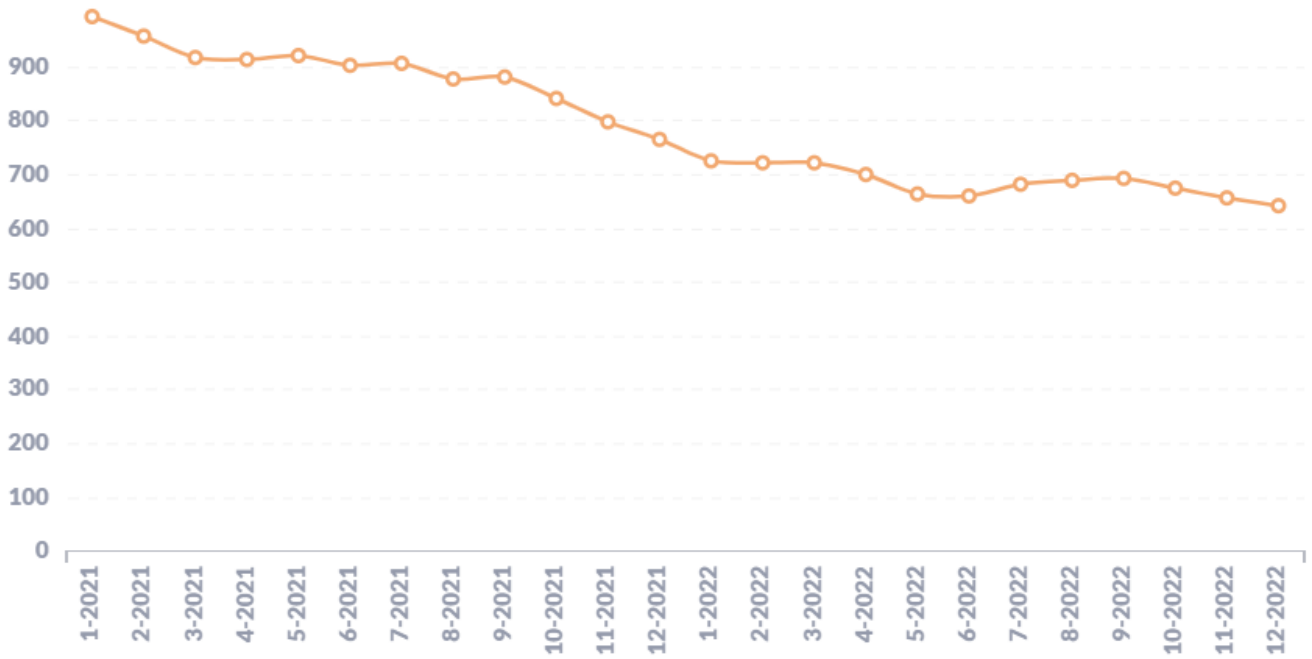
Créditos a Vencer (R$ mil)

Mês	Total (R$)	Até 30 dias (R$)	De 31 a 60 dias (R$)	De 61 a 90 dias (R$)	Acima de 90 dias (R$)
1-2022	87.741	17.532	7.528	1.596	61.085
2-2022	85.223	14.797	7.709	1.626	61.090
3-2022	81.345	12.506	5.838	1.874	61.127
4-2022	73.033	6.823	9.613	2.181	54.415
5-2022	72.471	11.945	6.837	1.650	52.039
6-2022	69.714	8.763	5.970	8.334	46.647
7-2022	63.225	6.101	9.118	3.385	44.622
8-2022	58.378	8.835	3.500	1.354	44.689
9-2022	57.488	3.608	1.395	2.973	49.512
10-2022	57.407	1.435	3.034	1.439	51.499
11-2022	57.473	3.096	1.480	1.317	51.580
12-2022	56.687	1.526	1.358	1.768	52.035

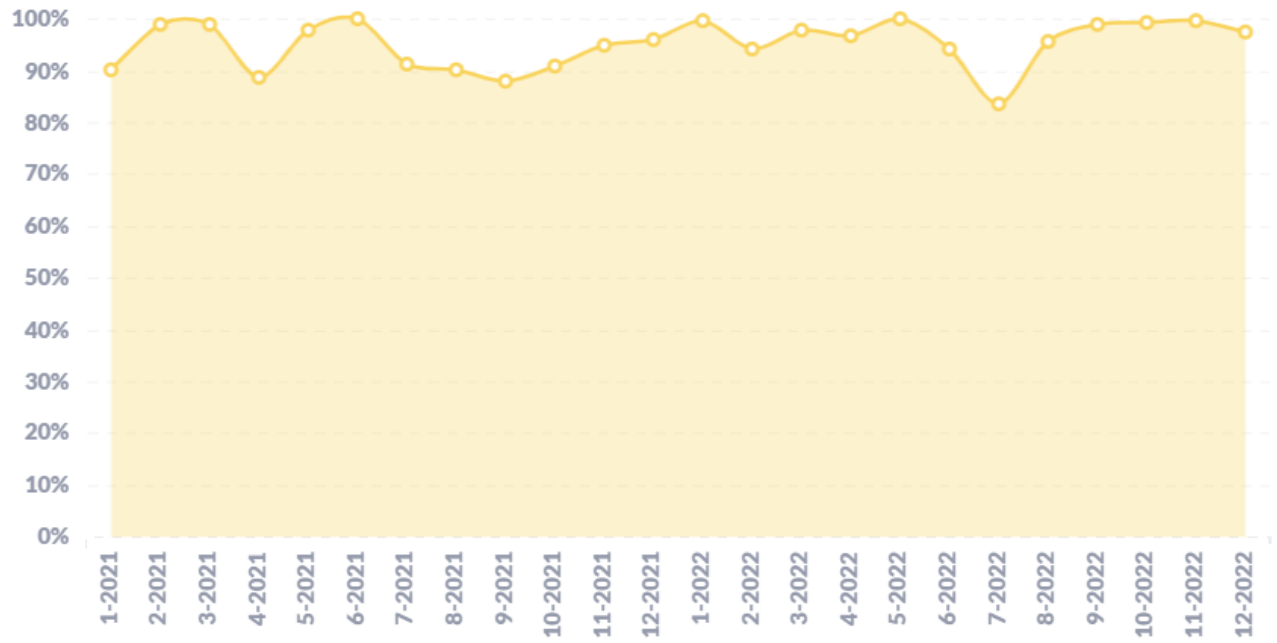
Créditos Vencidos (R$ mil)

Mês	Total (R$)	Até 30 dias (R$)	De 31 a 60 dias (R$)	De 61 a 90 dias (R$)	De 91 a 180 dias (R$)	Acima de 180 dias (R$)
1-2022	575	575	0	0	0	0
2-2022	181	181	0	0	0	0
3-2022	26	26	0	0	0	0
4-2022	554	554	0	0	0	0
5-2022	1.126	1.126	0	0	0	0
6-2022	428	428	0	0	0	0
7-2022	523	523	0	0	0	0
8-2022	469	469	0	0	0	0
9-2022	54	54	0	0	0	0
10-2022	0	0	0	0	0	0
11-2022	0	0	0	0	0	0
12-2022	11	11	0	0	0	0

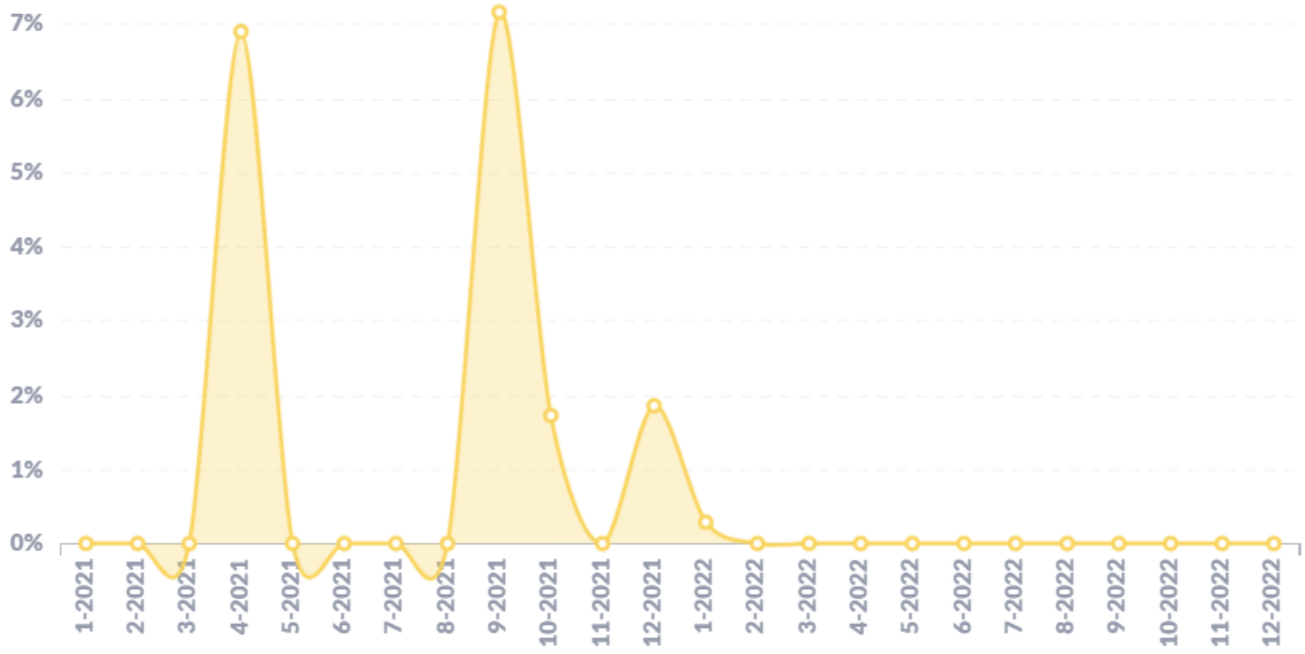
Prazo Médio (dias) - Gráfico



Alocação (Carteira % do PL + PDD)



Recompra (% do PL)



Recompra e Vencido acima de 30 Dias

Mês	Recompra - Nominal (% do PL)	Vencido > 30 dias (% do PL)	Rec. + Venc > 30 (% do PL)
1-2022	0.3%	0.0%	0.3%
2-2022	0.0%	0.0%	0.0%
3-2022	0.0%	0.0%	0.0%
4-2022	0.0%	0.0%	0.0%
5-2022	0.0%	0.0%	0.0%
6-2022	0.0%	0.0%	0.0%
7-2022	0.0%	0.0%	0.0%
8-2022	0.0%	0.0%	0.0%
9-2022	0.0%	0.0%	0.0%
10-2022	0.0%	0.0%	0.0%
11-2022	0.0%	0.0%	0.0%
12-2022	0.0%	0.0%	0.0%

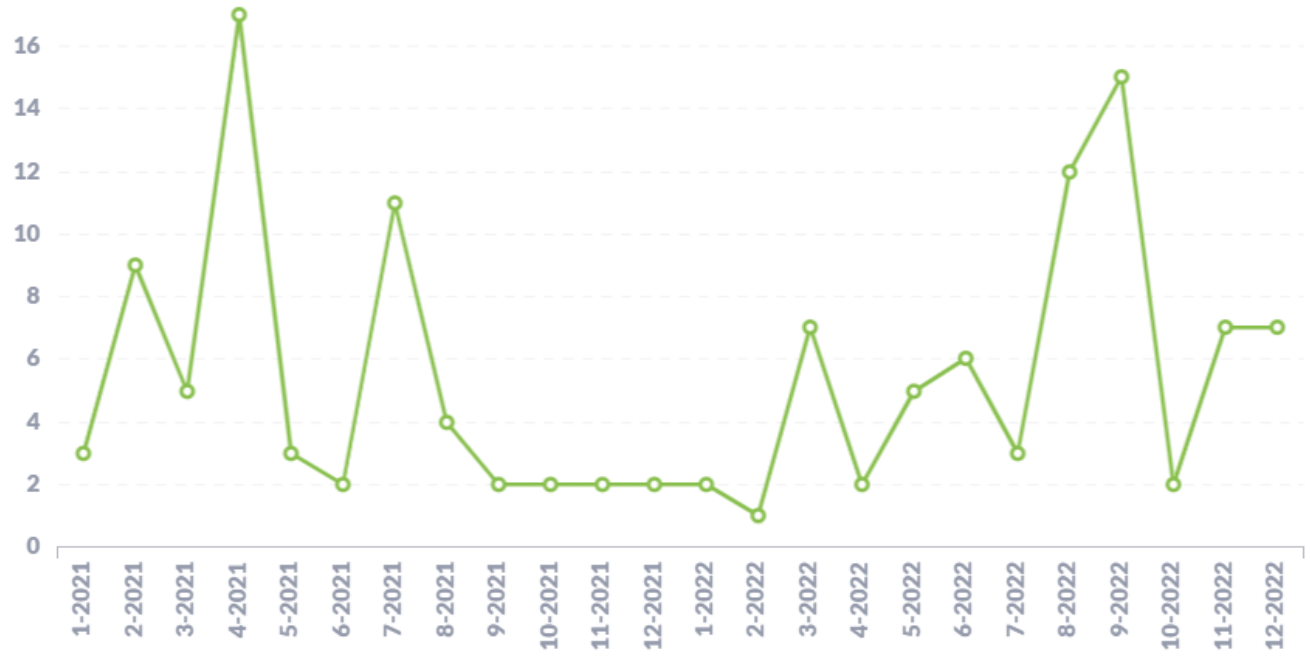
Tipo de Liquidação (% da Liq.)

Mês	Liq. Normal	Depósito	Recompra	Baixa	Outros
1-2022	0%	97%	2%	0%	1%
2-2022	0%	99%	0%	0%	1%
3-2022	0%	99%	0%	0%	1%
4-2022	0%	100%	0%	0%	0%
5-2022	0%	99%	0%	0%	1%
6-2022	0%	99%	0%	0%	1%
7-2022	1%	92%	0%	0%	7%
8-2022	18%	82%	0%	0%	0%
9-2022	13%	18%	0%	0%	69%
10-2022	3%	41%	0%	0%	56%
11-2022	99%	1%	0%	0%	0%
12-2022	78%	0%	0%	0%	22%

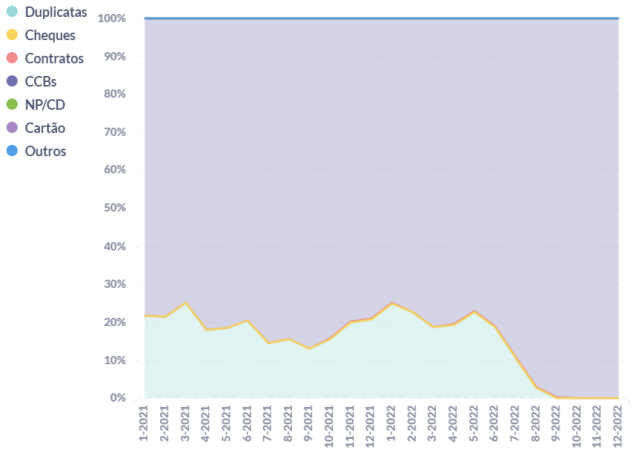
Pontualidade da Liquidação (% da Liq.)

Mês	Antecipado	Pontual	Atrasado
1-2022	2%	0%	98%
2-2022	0%	2%	98%
3-2022	0%	0%	100%
4-2022	53%	0%	47%
5-2022	42%	4%	54%
6-2022	0%	21%	79%
7-2022	0%	16%	84%
8-2022	0%	16%	84%
9-2022	0%	19%	81%
10-2022	0%	0%	100%
11-2022	0%	1%	99%
12-2022	0%	0%	100%

Prazo Médio de Liquidação em Atraso (dias)



Tipo de Títulos (% da Carteira)



Tipo de Títulos (R$ mil)

Mês	Duplicatas (R$)	Cheques (R$)	Contratos (R$)	CCBs (R$)	NP/CD (R$)	Cartão (R$)	Outros (R$)
1-2022	22.092	0	166	66.057	0	0	0
2-2022	19.305	0	156	65.943	0	0	0
3-2022	15.192	0	147	66.032	0	0	0
4-2022	14.158	0	137	59.291	0	0	0
5-2022	16.694	0	127	56.777	0	0	0
6-2022	13.140	0	116	56.886	0	0	0
7-2022	6.783	0	106	56.860	0	0	0
8-2022	1.698	0	95	57.053	0	0	0
9-2022	54	0	84	57.403	0	0	0
10-2022	0	0	73	57.334	0	0	0
11-2022	0	0	62	57.411	0	0	0
12-2022	0	0	50	56.648	0	0	0

Concentração Cedente (% do PL)

Mês	Maior	5 Maiores	10 Maiores	15 Maiores	20 Maiores
1-2022	74.46%	99.55%	99.55%	99.55%	99.55%
2-2022	72.85%	94.35%	94.35%	94.35%	94.35%
3-2022	79.48%	97.94%	97.94%	97.94%	97.94%
4-2022	78.02%	96.83%	96.83%	96.83%	96.83%
5-2022	77.44%	100.39%	100.39%	100.39%	100.39%
6-2022	76.54%	94.37%	94.37%	94.37%	94.37%
7-2022	74.75%	83.81%	83.81%	83.81%	83.81%
8-2022	92.58%	95.49%	95.49%	95.49%	95.49%
9-2022	98.68%	98.92%	98.92%	98.92%	98.92%
10-2022	99.37%	99.50%	99.50%	99.50%	99.50%
11-2022	99.53%	99.63%	99.63%	99.63%	99.63%
12-2022	97.48%	97.56%	97.56%	97.56%	97.56%

Concentração Sacado (% do PL)

Mês	Maior	5 Maiores	10 Maiores	15 Maiores	20 Maiores
1-2022	37.65%	70.70%	95.22%	99.54%	99.55%
2-2022	33.58%	66.35%	90.41%	94.35%	94.35%
3-2022	33.25%	68.28%	93.60%	97.94%	97.94%
4-2022	35.83%	73.08%	96.25%	96.83%	96.83%
5-2022	38.37%	79.06%	100.11%	100.39%	100.39%
6-2022	35.53%	73.90%	94.24%	94.37%	94.37%
7-2022	29.19%	64.63%	83.75%	83.81%	83.81%
8-2022	28.84%	72.24%	95.49%	95.49%	95.49%
9-2022	28.25%	73.97%	98.82%	98.92%	98.92%
10-2022	29.19%	74.80%	99.50%	99.50%	99.50%
11-2022	28.25%	74.74%	99.63%	99.63%	99.63%
12-2022	28.81%	73.48%	97.56%	97.56%	97.56%

PL das Cotas (R$ mil)

Ano	Mês	MACCABI FUNDO DE INVESTI...	
		FIDC	Subordinada Jr
2022	1	88.715	88.715
	2	90.519	90.519
	3	83.079	83.079
	4	75.991	75.991
	5	73.312	73.312
	6	74.324	74.324
	7	76.063	76.063
	8	61.623	61.623
	9	58.171	58.171
	10	57.697	57.697
	11	57.684	57.684
	12	58.114	58.114

Rentabilidade Mensal (%)

Mês	Subordinada
1-2022	2.3%
2-2022	2.0%
3-2022	-8.2%
4-2022	-8.5%
5-2022	-3.5%
6-2022	1.2%
7-2022	2.3%
8-2022	2.8%
9-2022	2.5%
10-2022	2.3%
11-2022	2.6%
12-2022	2.8%

CRITÉRIOS DA ANÁLISE

METODOLOGIA UTILIZADA

Metodologia(s) Liberum Ratings de Finanças Estruturadas Saiba mais em: http://www.liberumratings.com.br/pt/publications-methodologies.php

ESCALAS DE AVALIAÇÃO

Escala(s) Liberum Ratings de Crédito - Longo Prazo / Crédito - Curto Prazo Saiba mais em: http://www.liberumratings.com.br/pt/publications-scales.php

FREQUÊNCIA DE MONITORAMENTO

A política de monitoramento de ratings para esta(s) classe(s) de ativo(s) é descrita na Metodologia de Ratings de Finanças Estruturadas disponível no site da Liberum Ratings. www.liberumratings.com.br

PROCESSO DE DILIGÊNCIA SOBRE OS ATIVOS DE FINANÇAS ESTRUTURADAS

A presente avaliação se apoiou, entre outros, no uso de bases de dados históricas e comparativas para este tipo de ativo e o uso de modelos de análise proprietários, os quais consideram aspectos qualitativos e quantitativos especificamente associados a este tipo de ativo. (fe) representa o sufixo utilizado, pela Liberum Ratings, para ratings atribuídos a Finanças Estruturadas

LEI GERAL DE PROTEÇÃO DE DADOS

Privacidade e segurança são prioridades e nos comprometemos com a transparência do tratamento de dados pessoais dos nossos usuários/clientes. Por isso, estamos sob as normas da Constituição Federal de 1988 (art. 5º, LXXIX; e o art. 22º, XXX – incluídos pela EC 115/2022), das normas de Proteção de Dados (LGPD, Lei Federal 13.709/2018), das disposições consumeristas da Lei Federal 8078/1990 e as demais normas do ordenamento jurídico brasileiro aplicáveis.

DECLARAÇÕES REGULAMENTARES E INFORMAÇÕES IMPORTANTES

- A Liberum Ratings está avaliando esta espécie de ativo financeiro pela primeira vez? Não
- Esta classificação foi comunicada a entidade avaliada ou partes relacionadas a ela e em decorrência desse fato, a nota atribuída foi alterada antes da emissão deste relatório? Não
- Informações posteriores a essa data podem causar a alteração da classificação ou dos fundamentos expostos neste relatório.
- As informações disponíveis para a emissão da classificação e, consequentemente, deste relatório foram consideradas suficientes e alinhadas com os requerimentos metodológicos aplicáveis para a mesma. As informações utilizadas foram encaminhadas pelo Administrador do Fundo, pelo Custodiante e pelo Consultor dos Direitos Creditórios. Também foram utilizadas informações de domínio público e privado.
- A Liberum Ratings prestou outros serviços para a entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não
- Houve serviços prestados por partes relacionadas da Liberum Ratings para entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não
- A classificação de risco foi contratada por terceiros, outros que a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não
- A entidade avaliada ou parte a ela relacionada é responsável por mais de 5% da receita anual da Liberum Ratings? Não. A Liberum Ratings publica anualmente a lista de entidades que representam mais do que 5% do seu faturamento em seu Formulário do Anexo 13. Acesse o formulário no site www.liberumratings.com.br.
- A Liberum Ratings, seus analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão de uma determinada classificação de risco, seus cônjuges, dependentes ou companheiros, tem, direta ou indiretamente, interesses financeiros e comerciais relevantes em relação à entidade avaliada? Não
- Os analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão da classificação de risco tem vínculo com pessoa natural que trabalhe para a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Sim
- Os procedimentos adotados para a emissão desta classificação de risco e emissão de relatório de rating estão enquadrados nos critérios estipulados no Código de Conduta desta Agência bem como nos seus procedimentos de Controles Internos e o Compliance.
- A estrutura da operação avaliada apresenta concentração superior a 50% em um único devedor e/ou coobrigado? Não
- Há informação suficiente para a análise dos principais aspectos de governança corporativa do devedor e/ou coobrigado da operação? Não

A Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda. (Liberum Ratings) emite seus pareceres, opiniões e demais materiais com base em informações encaminhadas por terceiros, dados que são considerados confiáveis e precisos. No entanto, há a possibilidade de erros de ordem humana, técnica ou de qualquer outra índole na elaboração e transmissão dessas informações. Nesses casos, a Liberum Ratings não faz nenhuma representação, nem avaliza, garante ou se responsabiliza - de forma explícita ou implícita – por erros ou omissões nos dados recebidos, ou, ainda, sobre a exatidão, completude, resultados, abrangência e integridade dos mesmos.

Também não se responsabiliza por erros, omissões, resultados de opiniões ou análises que derivem de tais informações. O processo de análise utilizado pela Liberum Ratings não compreende a auditoria ou a verificação sistemática de tais informações. Eventuais investigações para a checagem desses dados variam, dependendo de fatos e circunstâncias.

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

Os ratings e quaisquer outras opiniões emitidas pela Liberum Ratings, ou outros materiais, são disponibilizados em seu website (www.liberumratings.com.br). Tais publicações são meras opiniões e devem ser interpretadas como tal. De nenhum modo e sob nenhuma circunstância devem ser consideradas como fatos ou verdades sobre a capacidade de crédito do emissor ou ativo financeiro (de crédito ou de qualquer outra índole) avaliado. Portanto, não representam, de nenhuma forma, recomendação para aquisição, venda ou manutenção de ativos em portfólio. Desse modo, as avaliações emitidas pela Liberum Ratings não são, nem substituem, prospectos ou demais informações, obrigatórias ou não, fornecidas ou apresentadas aos investidores e seus agentes na venda ou distribuição de ativos financeiros. Em razão de mudanças e/ou indisponibilidade de informações tidas como necessárias para a emissão e descontinuidade do monitoramento do rating, ou outros fatores considerados pertinentes, as classificações de risco emitidas pela Liberum Ratings podem ser alteradas, suspensas ou retiradas a qualquer momento. Os ratings públicos emitidos pela Liberum Ratings são atualizados em seu website (www.liberumratings.com.br).

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

Liberum Ratings

contato@liberumratings.com.br
+55 (11) 3165-4222
Rua Bandeira Paulista, N° 530, Conjunto 53, Itaim Bibi
São Paulo - SP, CEP: 04532-001