Liberum Ratings

ANALÍTICO FIDC NAUTILUS 4T

NAUTILUS - FIDC

Analista Responsável **RODRIGO INDIANI**

8 De Março De 2023

RATINGS

LEGENDA

AUMENTO | REBAIXAMENTO | CONFIRMAÇÃO | REVISÃO | ATRIBUIÇÃO | ENCERRAMENTO

FE0116-2017 FIDC - SENIOR

A(FE) ✓

CP2(FE) ✓

LONGO: ESTÁVEL

CURTO: ESTÁVEL

FE0117-2017 FIDC - SUBORDINADA PREFERENCIAL

BBB(FE) ✓

CP3(FE) ✓

LONGO: ESTÁVEL

CURTO: ESTÁVEL

FE0118-2017 FIDC - SUBORDINADA

BB(FE) ✓

LONGO: ESTÁVEL

CLASSIFICAÇÕES

FE0116-2017 / FIDC - Senior / 28.012.794/0001-22

Confirmação dos Ratings A(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável e CP2(FE) Curto Prazo - Perspectiva Estável em 8 de março de 2023

Rating Inicial: Atribuição dos Ratings A(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável e CP2(FE) Curto Prazo - Perspectiva Estável em 5 de março de 2018

FE0117-2017 / FIDC - Subordinada Preferencial / 28.012.794/0001-22

Confirmação dos Ratings BBB(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável e CP3(FE) Curto Prazo - Perspectiva Estável em 8 de março de 2023

Rating Inicial: Atribuição dos Ratings BBB(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável e CP3(FE) Curto Prazo - Perspectiva Estável em 5 de março de 2018

FE0118-2017 / FIDC - Subordinada / 28.012.794/0001-22

Confirmação do Rating BB(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável em 8 de março de 2023

Rating Inicial: Atribuição do Rating BB(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável em 5 de março de 2018

SOBRE O COMITÊ 08/03/2023

PARTICIPANTES

Giovanni Chaves
Henrique Pinheiro
Jean Silva
José Marcos
Maurício Bassi
Natalia Segato
Ricardo Parrilla
Rodrigo Indiani

FUNDAMENTOS DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Os ratings das cotas estão fundamentados no perfil de risco dos ativos securitizados - créditos consignados do INSS concedidos pela Mercantil do Brasil Financeira S.A. - Crédito Financiamento e Investimentos (Mercantil do Brasil CFI) e pelo Banco Mercantil do Brasil S.A. (BMB) para aposentados e pensionistas do INSS, na posição hierárquica ocupada pelas cotas avaliadas e na experiência das empresas originadoras dos créditos adquiridos pelo Fundo. O rating considerou ainda os riscos de liquidez e de descasamento de taxas e as demais características inerentes à modalidade de crédito consignado em folha de pagamento. Fundo avaliado pela Liberum Ratings desde o início de 2018. O fundo continua amortizando suas cotas a partir do recebimento dos créditos. O prazo médio vem decrescendo assim como a quantidade de sacados. Os demais indicadores se comportaram dentro do esperado. Fundo em estágio avançado com boa parte das cotas amortizadas. Os níveis de subordinação se mantiveram enquadrados e com folga.

CARACTERÍSTICAS E PARTES ENVOLVIDAS

Emitente	Nautilus - FIDC
CNPJ	28.012.794/0001-22
Data de Registro	21/02/2018
Condomínio	Fechado
Fundo Exclusivo	Não
Prazo de Funcionamento	78 meses contados da data da emissão
Principais Ativos	Crédito consignado concedido para aposentados e pensionistas do INSS
Taxa Mínima de Cessão	Igual ou maior a 71% da taxa de empréstimo pactuada com o Devedor
Concentração Maior Cedente	As únicas cedentes são: Mercantil do Brasil Financeira S.A. e Banco Mercantil do Brasil S.A.
Concentração Maior Sacado	N/A
Administrador	Oliveira Trust Servicer S.A.
Custodiante	OLIVEIRA TRUST
Gestor	Angá Administração de Recursos Ltda

CARACTERÍSTICAS DOS ATIVOS

FIDC - SENIOR

Data da emissão	Mar/18
Valor Unitário de Emissão	
Quantidade de Cotas na Emissão	300
Valor Global da Emissão	
Remuneração Alvo	CDI + 2,5% a.a.
Amortização / Resgate	Serão amortizadas em regime de caixa após findo o 6º mês contado da data da 1ª integralização de cotas (periodo de carência), quando terão seus valores de principal e rendimentos amortizados mensalmente.
Subordinação Mínima (% do PL)	20 %

FIDC - SUBORDINADA PREFERENCIAL

Data da emissão	Mar/18
Valor Unitário de Emissão	R$ 100.000,00
Quantidade de Cotas na Emissão	60.000
Valor Global da Emissão	R$ 6.000.000.000,00
Remuneração Alvo	CDI + 4,5% a.a
Amortização / Resgate	A metodologia de pagamento adotada na amortização das cotas, por meio da qual a base de calculo para apuração dos valores devidos aos cotistas será definida tomando-se em conta os montantes e as datas da efetiva
Subordinação Mínima (% do PL)	13 %

FIDC - SUBORDINADA

DESEMPENHO DO FUNDO

A carteira vem diminuindo e se comportando de acordo com o histórico e alinhado à modalidade. Fechou o 3T22 com PL de 15,8 milhões (R$ 19 milhões no 2T, R$ 22 milhões no 1T22 e R$ 26 milhões no fechamento de 2021). O volume de créditos liquidados vem diminuindo, assim como a quantidade de devedores e o prazo médio da carteira. O comportamento do Fundo se encontra dentro do esperado realizando amortizações mensais das três classes de cotas (senior, subordinada preferencial e subordinada ordinária). As variáveis determinantes de risco se mantiveram estáveis. Os principais índices de qualidade da carteira (créditos vencidos, créditos recomprados e prazo médio) se comportaram dentro do esperado, assim como o retorno acumulado das cotas subordinadas ordinárias, que mesmo com a diminuição da carteira e consequentemente da receita, se mantinha positivo até o fechamento do 3T22. Releva notar que o fundo possui boa cobertura de provisão para os contratos considerados problemáticos com parcelas vencidas nas faixas de prazo mais longas.

VETORES DE RATING

Os principais aspectos que poderão acarretar o rebaixamento do rating se referem, principalmente, à mudança das modalidades dos créditos adquiridos pelo fundo para perfis mais arriscados ou à piora da qualidade dos direitos creditórios. Esse cenário se refletiria no aumento dos índices de atraso e perda, no aumento de provisão e na piora de rentabilidade das cotas.

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 fundo possui critérios de elegibilidade que atenuam o risco de liquidez como o que diz respeito à regra de vencimento das CCBs, cujo prazo de vencimento da última parcela cedida ao Fundo não pode ser posterior à data de vencimento da série de Cotas Seniores. Além disso o Fundo apresenta mecanismos de reserva de fungibilidade, liquidez, amortização e excesso de spread assim como uma subordinação mínima de 20% para as cotas seniores e 13% para as cotas subordinadas preferenciais.

CONSIDERAÇÕES DO RATING

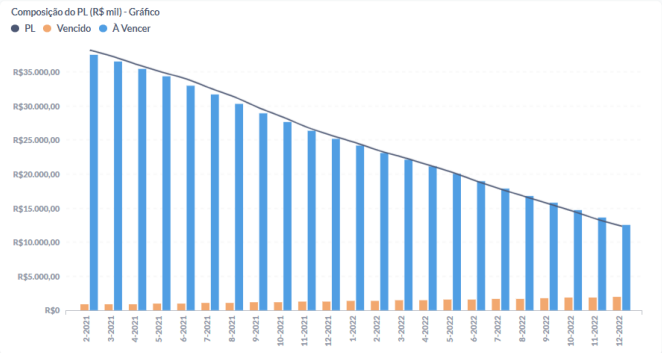
A carteira lastro do FIDC foi originada por meio de dois canais - Mercantil do Brasil CFI e pelo BMB, empresas pertencentes ao Grupo Mercantil do Brasil, fundado em 1940 com longa experiência no mercado financeiro e na modalidade alvo lastro do Fundo - crédito consignado. Em 2009 e 2014 o Banco Mercantil do Brasil venceu o leilão do INSS em Minas Gerais e interior de São Paulo para pagamento de benefícios do INSS pelo prazo de 20 anos. Os créditos são arrecadados por meio de transferência mensal na conta fiduciária de titularidade da Mercantil do Brasil CFI. A frequência em que os recursos são transferidos pelo INSS para essa conta é mensal. O custodiante apura o montante correspondente à totalidade dos valores relativos aos direitos creditórios cedidos ao fundo. Após a conciliação, envia instrução ao Banco Santander para que realize a transferência dos recursos discriminados para a conta do Fundo e conta de livre movimentação da cedente. Além dos recursos transferidos pela Mercantil do Brasil CFI, a conta de titularidade do Fundo (conta corrente no Banco Bradesco) recebe repasses diários do Banco Mercantil do Brasil - BMB referente aos créditos pré pagos. Risco de default dos direitos creditórios é minimizado pelo fato de serem consignados em folhas de pagamento para aposentados e pensionistas do INSS. Entretanto, trata-se de uma modalidade de prazo longo que tem como característica o pré-pagamento do Contrato, sendo que boa parte das operações de crédito consignado ocorre esse evento. Nesses casos, perante o Fundo é feito uma liquidação antecipada do direito creditório repassado ao Fundo pelo banco e pela financeira. Risco de pré-pagamento, refinanciamento e portabilidade dos créditos. Ainda que o risco de default dos direitos creditórios seja bastante minimizado pela estabilidade da fonte de renda dos tomadores e pelo fato das parcelas serem descontadas diretamente na folha de pagamento, é importante destacar que a modalidade de crédito que lastreia o Fundo está suscetível ao pré-pagamento, acarretando prejuízos ao Fundo dependendo do ágio praticado na cessão e o período transcorrido entre a concessão do crédito e o pré-pagamento. O desenquadramento de margem no caso do consignado para o INSS é minimizado pela estabilidade da renda, cuja probabilidade de ocorrência é menor que com outros entes consignantes. Além disso, o fundo comprará direitos creditórios com prazo decorrido, minimizando o risco do contrato não estar averbado. Previamente à cessão, é realizada uma validação pela C3 na DATAPREV para confirmar a operação. A modalidade de crédito consignado está sujeita à mudanças nas regras que o regem e não está imune ao desequilíbrio nas contas da previdência. A subordinação mínima inicial é de 20% do PL do Fundo, sendo no mínimo 13% de cotas subordinadas ordinárias e 7% de cotas subordinadas preferenciais. Hierarquicamente, as cotas subordinadas ordinárias são as mais frágeis uma vez que se subordinam às cotas seniores e às cotas subordinadas preferenciais para efeito de amortização, resgate e distribuição dos resultados da carteira do Fundo, além de servirem como proteção de crédito. Lastro pulverizado e registro na Central de Cessões de Crédito (C3). A Cedente e o Fundo serão responsáveis pelo registro de cada cessão de Direitos de Crédito Elegíveis perante a C3, nos termos da Resolução CMN nº 3.998, de 28 de julho de 2011, conforme alterada, da Circular do BACEN nº 3.553, de 3 de agosto de 2011, e do Manual de Operações da CIP Ausência de coobrigação dos cedentes dos direitos creditórios, Mercantil do Brasil CFI e BMB. Bons critérios de elegibilidade estabelecidos no Regulamento, notadamente de uma carteira com prazo decorrido do contrato, mitigando o risco de fraude e do primeiro repasse.

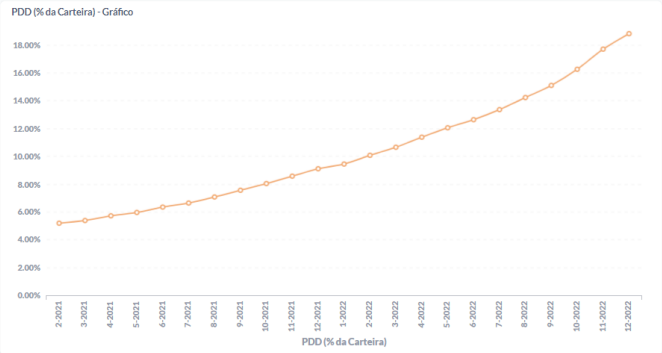
LÂMINAS

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$)
2-2022	23.499	23.203	1.422	0	552	820	21	0	-24	0	-2.494
3-2022	22.485	22.203	1.479	0	533	828	18	0	-51	0	-2.525
4-2022	21.347	21.140	1.535	0	514	834	10	0	-101	0	-2.585
5-2022	20.317	20.081	1.592	0	337	843	127	0	-48	0	-2.615
6-2022	19.042	19.023	1.636	0	143	852	7	0	1	0	-2.619
7-2022	17.786	17.943	1.691	0	218	550	3	0	14	0	-2.632
8-2022	16.717	16.881	1.750	0	184	556	10	0	-10	0	-2.656
9-2022	15.662	15.815	1.808	0	168	563	3	0	-30	0	-2.666
10-2022	14.581	14.724	1.878	0	158	568	3	0	-48	0	-2.701
11-2022	13.364	13.623	1.943	0	95	523	3	0	-64	0	-2.759
12-2022	12.392	12.558	2.010	0	116	529	0	0	-77	2	-2.746



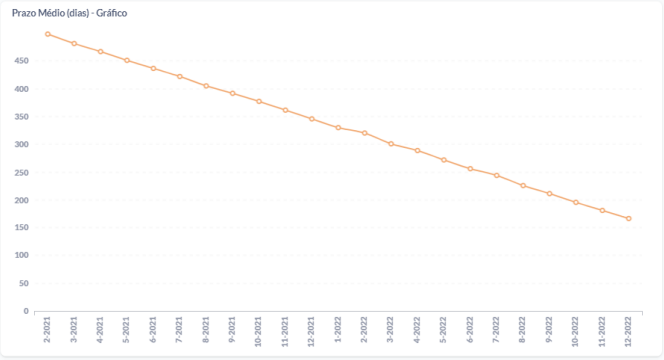


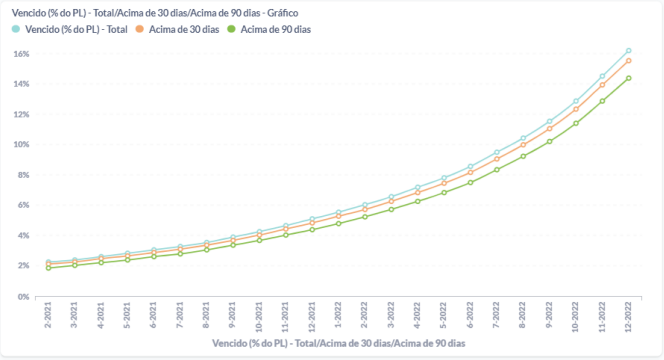
Créditos a Vencer (R$ mil)

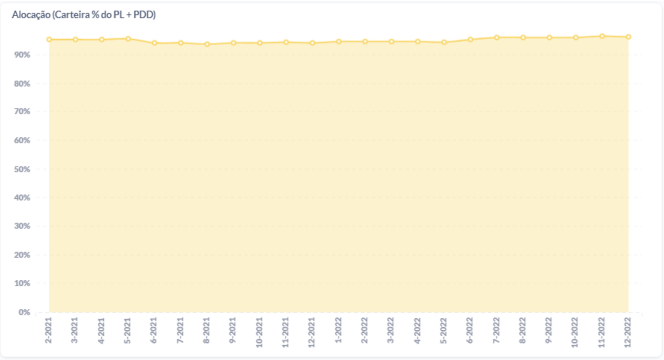
Mês	Total (R$)	Até 30 dias (R$)	De 31 a 60 dias (R$)	De 61 a 90 dias (R$)	Acima de 90 dias (R$)
2-2022	23.203	1.278	1.258	1.240	19.427
3-2022	22.203	1.274	1.256	1.233	18.440
4-2022	21.140	1.269	1.246	1.228	17.397
5-2022	20.081	1.259	1.242	1.223	16.358
6-2022	19.023	1.255	1.236	1.217	15.316
7-2022	17.943	1.247	1.228	1.211	14.256
8-2022	16.881	1.242	1.224	1.204	13.211
9-2022	15.815	1.238	1.218	1.199	12.161
10-2022	14.724	1.230	1.211	1.190	11.092
11-2022	13.623	1.223	1.202	1.179	10.020
12-2022	12.558	1.217	1.194	1.175	8.973

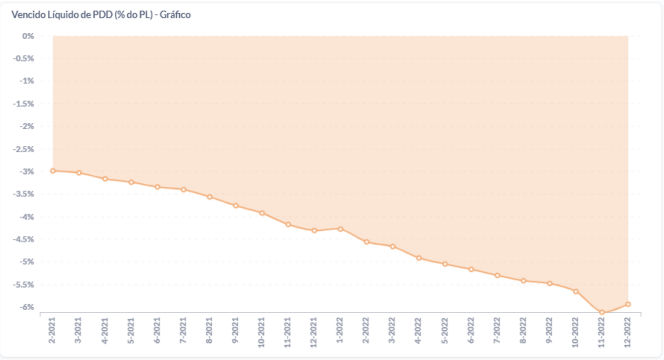
Créditos Vencidos (R$ mil)

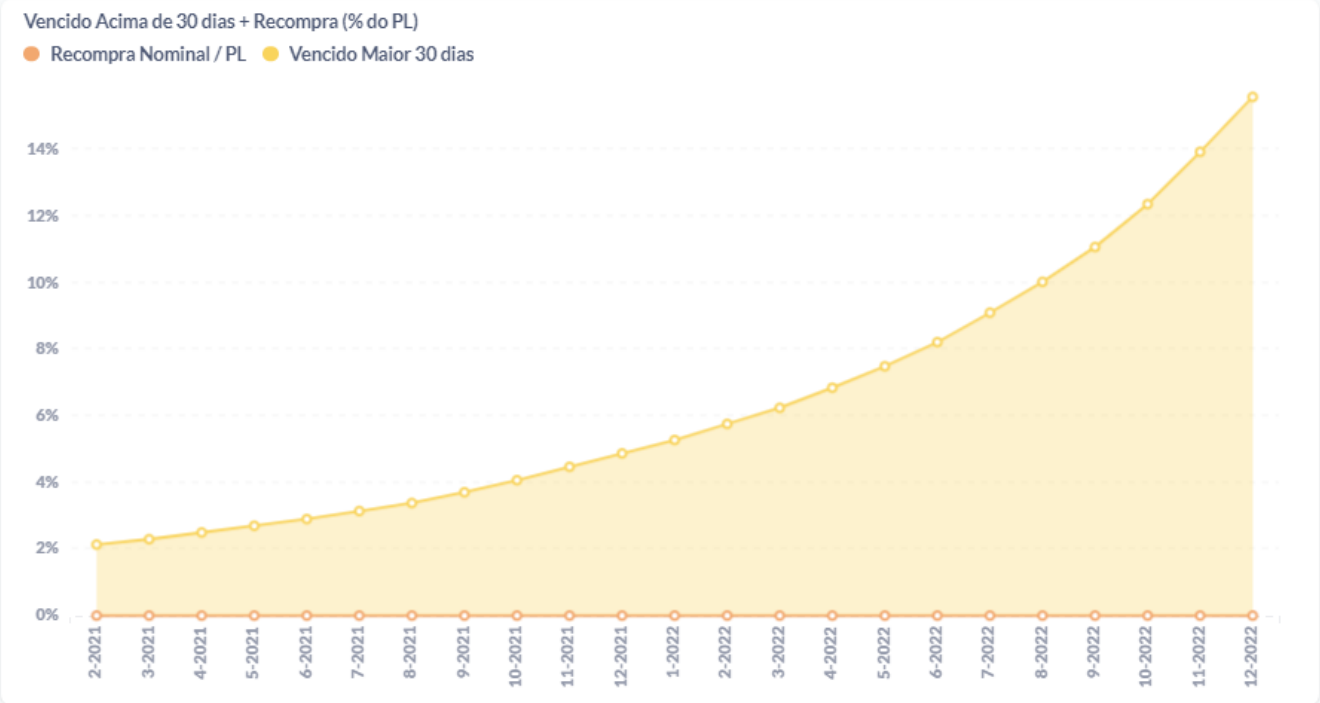
Mês	Total (R$)	Até 30 dias (R$)	De 31 a 60 dias (R$)	De 61 a 90 dias (R$)	De 91 a 180 dias (R$)	Acima de 180 dias (R$)
2-2022	1.422	67	62	56	151	1.085
3-2022	1.479	72	62	58	155	1.133
4-2022	1.535	73	66	58	159	1.179
5-2022	1.592	74	66	61	163	1.227
6-2022	1.636	73	66	61	167	1.268
7-2022	1.691	75	67	62	171	1.317
8-2022	1.750	75	69	63	176	1.368
9-2022	1.808	76	69	64	177	1.422
10-2022	1.878	78	71	65	181	1.482
11-2022	1.943	80	73	67	184	1.538
12-2022	2.010	80	75	69	189	1.597

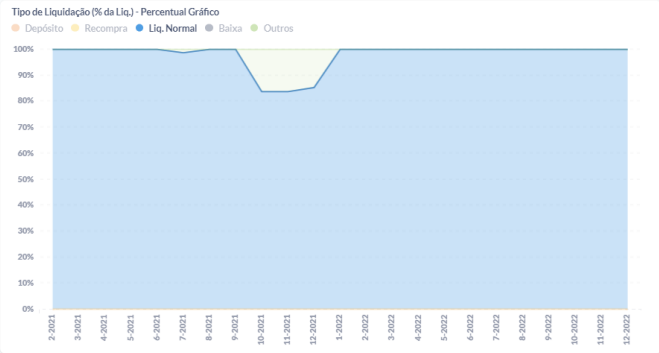


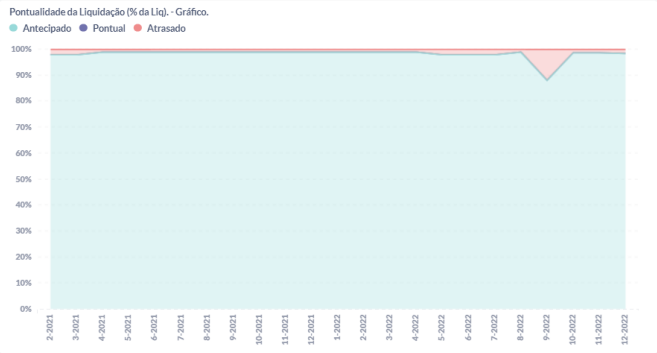


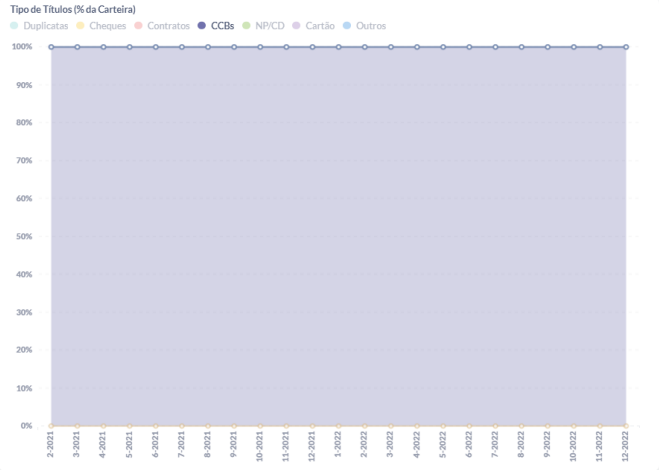










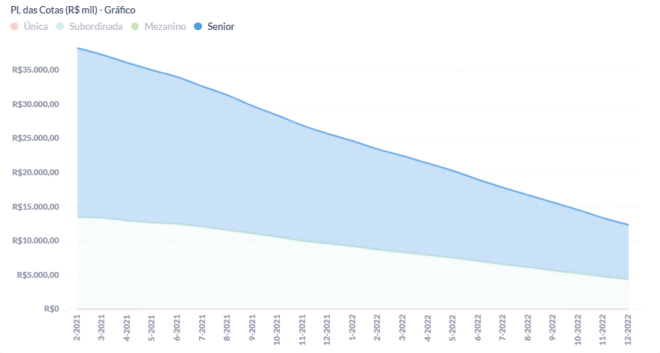


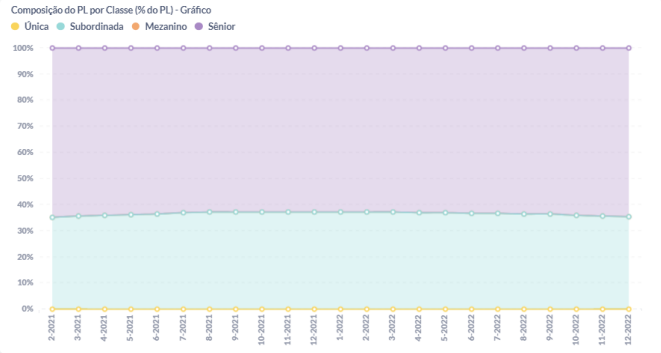
Tipo de Títulos (R$ mil)

Mês	Duplicatas (R$)	Cheques (R$)	Contratos (R$)	CCBs (R$)	NP/CD (R$)	Cartão (R$)	Outros (R$)
2-2022	0	0	0	24.625	0	0	0
3-2022	0	0	0	23.682	0	0	0
4-2022	0	0	0	22.675	0	0	0
5-2022	0	0	0	21.673	0	0	0
6-2022	0	0	0	20.659	0	0	0
7-2022	0	0	0	19.634	0	0	0
8-2022	0	0	0	18.631	0	0	0
9-2022	0	0	0	17.624	0	0	0
10-2022	0	0	0	16.601	0	0	0
11-2022	0	0	0	15.566	0	0	0
12-2022	0	0	0	14.568	0	0	0

PL das Cotas (R$ mil)

		NAUTILUS - FIDC			
Ano	Mês	FIDC	Senior 1	Subordinada	Subordinada ...
2022	2	23.499	14.742	7.047	1.710
	3	22.485	14.120	6.725	1.641
	4	21.347	13.443	6.339	1.565
	5	20.317	12.818	6.004	1.494
	6	19.042	12.032	5.604	1.405
	7	17.786	11.246	5.225	1.315
	8	16.717	10.609	4.864	1.243
	9	15.662	9.969	4.523	1.170
	10	14.581	9.327	4.158	1.096
	11	13.364	8.604	3.747	1.013
	12	12.392	7.999	3.450	943





Subordinação Mínima (% do PL) - Tabela

Mês-Ano	Sub. Sênior	Sub. Mín. Sênior	Sub. Mezanino	Sub. Mín. Mezanino
2-2022	37.27%	0,20%	37.27%	0,00%
3-2022	37.20%	0,20%	37.20%	0,00%
4-2022	37.02%	0,20%	37.02%	0,00%
5-2022	36.91%	0,20%	36.91%	0,00%
6-2022	36.81%	0,20%	36.81%	0,00%
7-2022	36.77%	20,00%	-	-
8-2022	36.54%	20,00%	-	-
9-2022	36.35%	20,00%	-	-
10-2022	36.03%	20,00%	-	-
11-2022	35.62%	20,00%	-	-
12-2022	35.45%	20,00%	-	-

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