Relatório de monitoramento de rating de FIDC*

FIDC Coinvest

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

Nota global: **Sênior** **BB- SR (o.e.)**

Subordinada Mezanino **B+ SR (o.e.)**

Subordinada Júnior **B- SR (o.e.)**

Equivalência "br": **Sênior** **brA- (o.e.)**

Subordinada Mezanino **brBBB (o.e.)**

Subordinada Júnior **brBB- (o.e.)**

Data da ação de rating

18 de janeiro de 2024

Vigência do rating

Abril de 2024

* Uma classificação SR Rating constitui opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao *default*. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. A presente classificação buscou avaliar exclusivamente o risco de *default* da obrigação, segundo confiáveis fontes de informação disponíveis. A SR Rating não assume qualquer responsabilidade civil ou penal por eventuais erros de avaliação atuais ou mudanças supervenientes, ou ainda, por frustração do retorno financeiro esperado.

SR Rating Prestação de Serviços Ltda.

contato: Rodrigo Mariani

rodrigo@srrating.com.br

Rua Duque Estrada, 81 – Gávea – 22451-090

telefone: +55 21 2233.0350

www.srrating.com.br

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas acima descritas, denotando: (i) risco mediano e qualidade de crédito satisfatória para a **Cota Sênior**, cuja vulnerabilidade se torna significativa num cenário de mudanças bruscas ou inesperadas, por fatores internos ou do macroambiente; (ii) risco alto e qualidade de crédito mediana para a **Cota Subordinada Mezanino**, cuja vulnerabilidade é significativa a riscos, mesmo que num ambiente de riscos previsíveis, por fatores internos ou do macroambiente; (iii) risco alto e qualidade de crédito fraca para a **Cota Subordinada Júnior**, cuja vulnerabilidade é alta, em qualquer cenário, por fatores internos ou do macroambiente.

Os principais fatores a serem considerados na atual classificação decorrem de vulnerabilidades que o FIDC se expõe: (i) risco de gestão ativa relacionada diretamente à consultoria de crédito – Coinvest, empresa fundada em 2016, cuja avaliação aponta fragilidades, refletindo no desempenho da operação; (ii) risco macroeconômico de forte intensidade, dado às brandas regras do regulamento que estabelece certos critérios de elegibilidade; (iii) regulamento com regras fluídas, demonstrando alto risco no limite de



concentração em até 20% do PL em três devedores específicos – fora as exceções, o limite é de 8% – e no longo prazo máximo aceitável, o que enseja uma atenção ao risco de liquidez, em contraposição à característica do fundo ser de condomínio aberto e prazo de resgate D+28.

Em termos de estrutura de mitigação de risco, o fundo apresenta exigência de razão de garantia mínima de 150% para a Cota Sênior, através da alocação mínima de 33,33% do PL em cotas subordinadas, portanto, 66,6% para a Cota Sênior. Para cota subordinada mezanino, a razão de garantia mínima é de 200%, logo, no mínimo 50% do PL representado por cotas subordinadas em circulação deve ser de cotas subordinadas júnior. As subordinações, em especial àquela da classe sênior, estão em patamares significativos, para fazer frente às possíveis oscilações de perdas, atrasos e inadimplências, muito embora a volatilidade esperada em carteiras dessa mesma natureza seja considerada elevada.

Síntese da operação | O FIDC Coinvest foi constituído sob regime de condomínio aberto, com prazo de duração indeterminado. Tem como meta a rentabilização das cotas através da operação de desconto de recebíveis oriundos de diversos setores.

data base	dezembro-23					
forma de constituição	informações sobre as cotas					
condomínio aberto	tipo	valorização		*benchmark*	data início	data resgate
patrimônio líquido	sênior	desde o início	50,44%	CDI + 4,5% a.a.	mar/21	D + 28
		trimestre	3,87%			
	mezanino	desde o início	-	CDI + 5,5% a.a.	-	D + 28
		trimestre	-			
	júnior	desde o início	47,26%	n/a	mar/21	D + 60 com condições
R$ 14.282.136,85		trimestre	10,54%			
garantias	Subordinação mínima de 33,33% do PL através de cotas subordinadas					
direitos creditórios	Duplicatas, cheques, cédulas de crédito bancário, contratos diversos, recebíveis de cartão de crédito ou contratos de prestação de serviços					

Em Junho de 2022, foi realizada AGE de cotistas do fundo que deliberou pela aprovação das demonstrações financeiras do fundo e para indicar que o remanescente do Patrimônio Líquido que não for aplicado em Direitos Creditórios poderá ser mantido em títulos públicos, certificados e recibos de depósito bancário e demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa, com exceção a cotas de Fundo de Desenvolvimento Social (FDS).

Em abril de 2023, houve assembleia que deliberou pela alteração da política de investimento do fundo, dos critérios de elegibilidade para incluir as notas comerciais como Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo. Além disso, foram alteradas as metas de rentabilidade das cotas sênior e mezanino, que passaram a ser de 100% CDI acrescido de um *spread* de 4,5% a.a. e 100% CDI acrescido de um *spread* de 5,5% a.a., respectivamente.

O Fundo abrange três classes de cotas – sênior, subordinada mezanino e subordinada júnior – porém, a cota mezanino não foi integralizada. As cotas não têm carência para o pedido de resgate, ainda que este seja efetivado apenas no vigésimo oitavo dia após a solicitação. A **Cota Sênior** terá *benchmark* de 100% do CDI acrescido de uma taxa de 4,5% ao ano. A **Cota Subordinada Mezanino** terá um *benchmark* de 100% do CDI acrescido de uma taxa de 5,5% ao ano e, a exemplo da **Cota Júnior**, só poderão ser resgatadas se a razão de garantia mezanino for igual ou maior a 60%, ocorrendo "excesso de garantia". As **Cotas Subordinadas Júnior**, sem *benchmark* específico, poderão ser resgatadas 60 dias após o pedido de resgate e desde que

não descumpra a razão de garantia. A administradora terá até três dias para informar o pedido de resgate aos titulares das cotas subordinadas mezanino e das cotas seniores para que este possa exercer sua prioridade de resgate, se desejar. O resgate da cota júnior estará fortemente sujeito a oscilações do mercado por conter um prazo de resgate longo.

Ademais, poderá ser realizado o Resgate Compulsório de Quotas Sêniores para fins de enquadramento do PL à Razão de Garantia e/ou Razão de Garantia Mezanino, ou à Alocação Mínima, e novas quotas seniores poderão ser emitidas a qualquer tempo.

A estrutura do fundo é composta pela gestora Tercon Investimentos, a Limine Trust na função de administradora e custodiante, e a Coinvest Serviços de Cobrança como consultora especializada, sendo responsável por analisar e apresentar os cedentes e devedores, para seleção da gestora, além dos direitos creditórios que poderão integrar a carteira do fundo.

SWOT de riscos | no presente rating de Fundo, são considerados, em suma, os seguintes fatores relevantes:



Acompanhamento do fundo | O Patrimônio Líquido do Fundo, ao final do 4º trimestre de 2023, era de R$ 14,2 milhões. A carteira era composta por R$ 13,7 milhões alocados em direitos creditórios, R$ 1,1 milhão

em fundos de renda fixa, e R$ 46 mil em NTN-B e valores em conta corrente. Durante o trimestre, o fundo apresentou PDD e diferimentos.

FIDC	out/23	%	nov/23	%	dez/23	%
tesouraria	549.533,50	4,4%	221.119,79	1,7%	383.886,77	2,7%
aplicações financeiras	753.697,01	6,0%	198.487,46	1,5%	1.192.117,06	8,3%
títulos públicos	12.839,49	0,1%	43.815,61	0,3%	46.043,77	0,3%
outros fundos	740.857,52	5,9%	154.671,85	1,2%	1.146.073,29	8,0%
direitos creditórios	12.159.843,04	96,7%	13.329.192,55	103,8%	13.723.227,50	96,1%
à vencer	11.279.686,13	89,7%	12.933.916,42	100,8%	12.936.697,38	90,6%
vencidos	880.156,91	7,0%	395.276,13	3,1%	786.530,12	5,5%
PDD	- 359.745,32	-2,9%	- 363.764,66	-2,8%	- 362.938,05	-2,5%
contas a pagar/receber	- 522.090,67	-4,1%	- 549.378,09	-4,3%	- 654.156,43	-4,6%
patrimônio líquido	12.581.237,56	100%	12.835.657,05	100%	14.282.136,85	100%

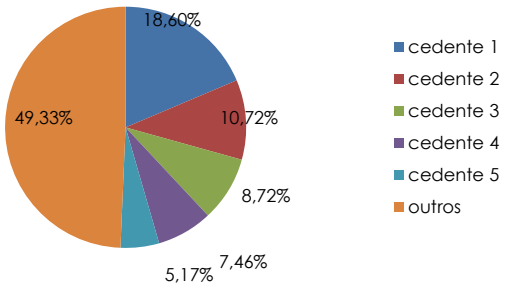
O estoque de direitos creditórios, ao final de dezembro de 2023, era composto por duplicatas, em valor total de R$ 6,2milhões, ou 92,08% dos direitos creditórios, 2,95% em cheques e 1,55% em confissões de dívida. No trimestre houve volume total de aquisições de R$ 19,7 milhões e R$ 17,3 milhões de liquidações, frente a R$ 15,5 milhões e R$ 15,4 milhões respectivamente no trimestre anterior.

faixa de atraso	valor	%
0 a 5 dias	R$ 308.207,13	2,2%
6 a 30 dias	R$ 164.124,15	1,1%
31 a 60 dias	R$ 15.400,29	0,1%
61 a 90 dias	R$ 10.266,86	0,1%
> 90 dias	R$ 288.531,69	2,0%
total	R$ 786.530,12	5,5%

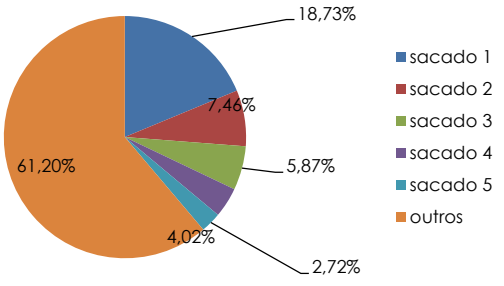
O prazo médio remanescente foi de 36 dias, prazos inferiores ao limite regulamentar de 5 a 180 dias. Ao final do período, o Fundo possuía R$ 786 mil em direitos creditórios vencidos.

Os limites de concentração do fundo estão enquadrados, tendo em vista que os critérios de concentração da carteira estipulados pelo regulamento vetam a exposição à sacados de 8% e cedentes 15% do Patrimônio Líquido do Fundo, com algumas exceções.

Concentração cedentes

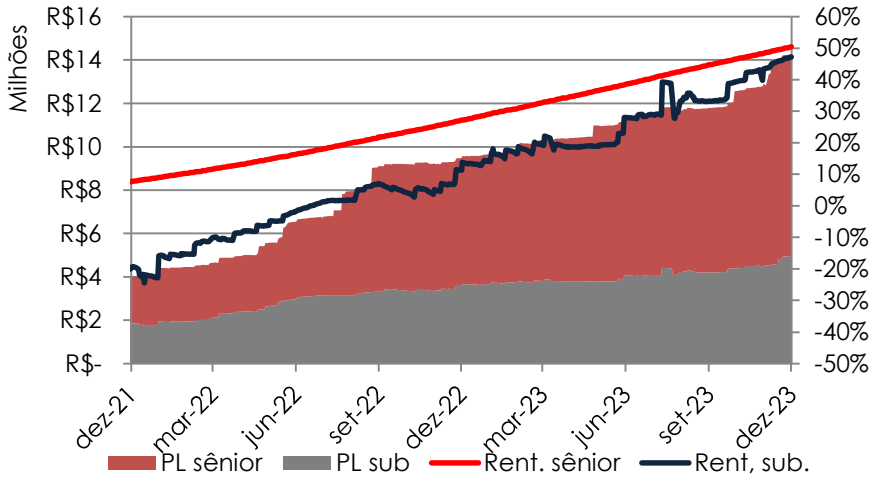


Concentração sacados



A sustentabilidade do fundo está atrelada à gestão ativa da Coinvest, na qual o risco macroeconômico se faz presente e inerente ao risco de crédito dos ativos. Ainda, é importante destacar que, para além da qualificação e seleção do risco de crédito individual dos devedores e cedentes coobrigados, a Gestora tem papel importante e discricionário na adequação de carteira, em especial no caso dos limites de concentração. Nesse aspecto, destaca-se que o Fundo possui uma permissividade elevada para absorção de operações de fomento à produção de uma relação comercial tradicional da Coinvest, que não possui histórico de estresse no comportamento de pagamentos esperados. No restante, é esperado que a gestora mantenha uma política de maior diversificação e pulverização de riscos, em especial quanto aos sacados.

O patrimônio do fundo é atualmente formado por duas classes de cota: Sênior e Subordinada Júnior. Muito embora, o regulamento enseja na formação das três classes de cotas – Cota Sênior, Cota Subordinada Mezanino e Cota Subordinada Júnior. A cota sênior apresentou uma valorização de 3,87% no trimestre, atingindo o *benchmark* de CDI + 4,5% a.a.. A cota subordinada permanece apresentando melhora, finalizando o trimestre com valorização de 10,54%.



Coinvest | A consultoria contratada ao FIDC Coinvest estará incumbida da parte primordialmente operacional, realizando a prospecção, análise e apresentação, para seleção da gestora, dos cedentes e devedores, bem como os direitos creditórios que poderão compor a carteira do Fundo. Auxiliará ainda na cobrança extrajudicial e na cobrança judicial dos direitos creditórios que poderão ser cedidos ao Fundo. A consultoria torna-se, portanto, o principal participante para o bom andamento do fundo.

Fundada em 2016, a Coinvest Capital Fomento Comercial atua no segmento de Fomento Comercial, adquirindo direitos creditórios oriundos de operações mercantis. Fundada em 2017, a Coinvest Serviços de Cobrança trabalha como prestadora de serviços para a Coinvest Capital, atuando em todas as etapas do fomento comercial, incluindo a prospecção, análise, seleção e cobrança de direitos creditórios adquiridos pela Coinvest Capital. O grupo Coinvest tem o propósito de fomentar o crescimento e desenvolvimento de seus clientes, disponibilizando soluções financeiras lastreadas em recebíveis de produtos e/ou serviços vendidos a prazo.

A Coinvest possui dois sócios, o sr. Eduardo Américo Lins Cancian e a sra. Ana Paula Fuentes Mikalauskas, que atuam como diretores e coordenam as áreas do grupo, que são: Crédito, Comercial, Operacional, Checagem, Controle de lastro, Cadastro, Cobrança e Financeiro administrativo. Ao todo, as equipes são formadas por oito funcionários. Não há uma área destinada ao Compliance, cabendo apenas treinamentos dos sócios aos funcionários a fim de habilitá-los para tal atividade. Há o intuito de implementar a área ainda nos próximos 3 meses, mas, por ora, os temas relacionados são direcionados aos sócios, que tomam providências cabíveis caso a caso.

No escritório operacional de São Paulo, a atividade de tecnologia é terceirizada pela empresa Alemaotech, cujo serviços contratados são de backup, segurança das informações e se necessário, cabeamento das redes. O backup é realizado diariamente por armazenamento em nuvem e por meio de HD externo, semanalmente é realizado por pendrive instalado no servidor. As plataformas CRDC e WBA são utilizadas para as principais métricas de monitoramento do risco, armazenando, por tempo indeterminado, todos os

documentos referentes às operações e gerando relatórios diariamente, mensalmente ou anualmente. A pontualidade, atrasos e forma de pagamento são monitorados diariamente via sistema WBA que permite acesso completo às informações de pagamentos dos cedentes e sacados.

A análise de crédito consiste inicialmente em uma apresentação preparada pela área de crédito com todas as informações relevantes para a tomada de decisão em comitê – tais como perfil da operação de empresa, setor de atuação, perfil dos sócios, análise de crédito e restrições, referências bancárias e comerciais, endividamento, entre outros. Junto dessas informações, é incluído na apresentação uma recomendação de rating e de limite de crédito – que obedece a um parâmetro de 35% do faturamento médio dos últimos 6 meses para as empresas rating A, as demais sofrem redução de 20% para cada nível. Durante o comitê, são discutidos os pontos positivos e negativos das empresas e as fundamentações para aprovação do cadastro e do limite. O comitê é formado com a profissional de crédito e o comercial – quando necessário os profissionais da operação são solicitados – mas o parecer final fica com o sócio administrador da empresa.

A política de cobrança segue os seguintes procedimentos:

(i) No prazo de um dia útil, o Agente de Cobrança encaminha aos sacados devedores uma notificação extrajudicial juntamente com o boleto atualizado do título;

(ii) Após o prazo de três a cinco dias úteis do vencimento, o título representativo do direito creditório é levado a protesto em cartório;

(iii) Caso não seja pago no prazo indicado, o Agente de Cobrança entra em contato com tais sacados devedores e cedente para iniciar a renegociação;

(iv) Em última instância, o Fundo inicia o procedimento de cobrança judicial contra o cedente e o respectivo garantidor.

O limite de crédito concedido será suspenso imediatamente caso o cliente apresente: título atrasado por mais de 180 dias; encargos financeiros pendentes acima de 12 meses; cheques devolvidos/protestados; e/ou inatividade igual ou superior a 12 meses.

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

RISCO MACROECONÔMICO	**EXPOSIÇÃO ALTA** * Economia com viés correlacionado ao desempenho de múltiplos setores; * Condições macroeconômicas instáveis, com recuperação ainda incerta.	**INTENSIDADE ALTA** * Momento desfavorável com condições mais duras de crédito e aumento da inadimplência.
RISCO DE GESTÃO e OPERAÇÃO	**EXPOSIÇÃO MÉDIA** * Processo de decisão de investimento dividido entre a figura do gestor e a consultoria especializada.	**INTENSIDADE ALTA** * Fundo em fase de consolidação das operações; * A consultoria apresenta algum *track-record* no segmento FIDC; * Regulamento com regras brandas.
RISCO DE CRÉDITO E DE LIQUIDEZ DOS ATIVOS	**EXPOSIÇÃO ALTA** * Fundo de condomínio aberto; * Possibilidade de alta concentração em um cedente na carteira do fundo.	**INTENSIDADE MÉDIA** * Proteção às cotas sênior por subordinação significativa.

Perspectivas das notas | as notas atribuídas possuem **perspectiva estável**, podendo ser alteradas em decorrência de: (i) inadimplência da carteira; ii) alteração nas regras do regulamento do Fundo; e (iii) deficiência de fornecimento de informação, de forma a impedir uma análise adequada e tempestiva.

Informações sobre o processo de análise

- As notas foram atribuídas pelo Comitê de Classificação de Risco da SR Rating.

- Esta avaliação foi realizada em consonância com a metodologia de risco de FIDC, cuja versão mais recente é datada de 30 de julho de 2015, devidamente validada pelo Comitê de Classificação da SR Rating.
- A SR Rating não atesta e nem audita qualquer informação utilizada neste trabalho, a despeito do cuidado e criticidade empenhados sobre as mesmas, no intuito de prover a maior qualificação possível nas análises. Nossas fontes de informações foram: (i) regulamento do FIDC; (ii) informações operacionais prestadas pelo Fundo; (iii) manuais e procedimentos da consultoria especializada e; (iv) site da CVM.
- Conforme Resolução CVM nº 521 / 2012, e conforme previsto nas regras e procedimentos da SR Rating, informamos que não houve qualquer indício de conflitos de interesse, presentes ou potenciais, neste processo de atribuição de classificação de risco.
- Além do FIDC Coinvest, há outra classificação de risco junto a esse cliente, sem qualquer conflito de interesse e não existindo concentração superior a 2% do faturamento anual da SR Rating.

Histórico da classificação de risco

- Em março de 2021 foi disponibilizada a primeira versão preliminar para o contratante, em abril foi disponibilizada a segunda versão preliminar com alterações, e em junho foi disponibilizado a versão definitiva do relatório inicial.
- Em agosto de 2021 foi disponibilizado o primeiro relatório de monitoramento.
- Em 18 de janeiro de 2024 foi emitido o último relatório de monitoramento de rating.

Recomendamos que os leitores acessem nosso website (www.srrating.com.br) para maiores informações sobre as notas classificatórias, seus alcances e limitações, bem como sobre as metodologias e procedimentos.



Copyright©2024 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.