Relatório de monitoramento de rating de FIDC*

FIDC GREEN SOLFÁCIL V

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

Nota global: **Sênior BB+^{SR} (o.e.)**

Subordinada Mezanino BB-^{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*

01 de fevereiro 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, com qualidade de crédito boa para a **Cota Sênior**, cuja vulnerabilidade se torna significativa num cenário de mudanças bruscas ou inesperadas, por fatores internos ou do macroambiente; ii) risco mediano-alto e qualidade de crédito satisfatória para **Cota Subordinada Mezanino**, cuja vulnerabilidade se torna significativa num cenário de mudanças bruscas ou inesperadas, por fatores internos ou do macroambiente e; iii) risco alto e qualidade de crédito fraca para a **Cota Subordinada Júnior**, com vulnerabilidade alta em qualquer cenário, por fatores internos ou macroambiente.

Os principais fatores de risco a serem considerados na atual classificação decorrem da percepção do risco de crédito da carteira ainda em formação do fundo, cuja conotação de risco de crédito dos devedores é apenas mediana diante do contexto de propósito do financiamento bem como dos procedimentos adotados pela Solfácil na originação. Essa visão mediana se encaixa dentro de uma estrutura de sobrecolaterização relevante existente ao fundo, não se aplicando à cota subordinada júnior, bem como pela existência de um



track record satisfatório, bastante positivo. Considera-se também, fortemente, a natureza de longo prazo, dos créditos em questão, expondo o Fundo a riscos de ciclo macroeconômicos, a despeito de certa resiliência aparente pelo segmento de atuação e garantias envolvidas. Atuam na estrutura de mitigadores os limites regulamentares quanto à concentração e composição da carteira, além das condições de cessão ao fundo e os critérios de elegibilidade dos direitos creditórios, como o limite de concentração de 2% do patrimônio por devedor entre outros. Ademais, as emissões de classe de cota sênior contam com subordinação mínima, devendo o patrimônio total ser composto, ao mínimo, de 20% de cotas subordinadas. Por sua vez, o patrimônio do fundo deve ser composto por 7% de cotas subordinadas júnior.

Síntese da operação | O FIDC Green Solfácil V foi constituído sob regime de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado. Tem como meta a rentabilização das cotas por meio da aplicação preponderante dos recursos do Fundo na aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis, que serão CCB's ou CPR-Financeiras emitidas por instituição financeira, referentes a dívidas de aquisição e instalação de sistemas solares em residências e empresas originados pela Solfácil, *fintech* que financia sistemas solares distribuídos.

O Fundo pode ser caracterizado como "FIDC Verde", conforme parecer independente elaborado pela empresa de consultoria especializada NINT – Natural Intelligence, com base em (a) desempenho socioambiental avaliado; e (b) atendimento aos *Green Bond Principles*, da *International Capital Market Association* (ICMA), ao *Climate Bonds Standard*, da *Climate Bonds Initiative*, ou a outro *standard* internacionalmente reconhecido.

A Solfácil será responsável pela originação dos direitos de crédito, da análise e cobrança do devedor, instalação dos sistemas de desligamento remoto e a seleção de parceiros integradores solares. O fundo será gerido pela Angá *Asset Management* e administrado pelo Banco Daycoval.

data base	dezembro-23					
forma de constituição	informações sobre as cotas					
condomínio fechado	tipo	valorização		*benchmark*	data início	data resgate
patrimônio líquido	sênior	desde o início	11,74%	IPCA + 10% a.a.	mar/23	96 meses
		trimestre	3,03%			
	mezanino	desde o início	13,84%	IPCA + 13% a.a.		108 meses
		trimestre	3,69%			
	júnior	desde o início	9,54%	n/a		indeterminado
R$ 159.841.746,73		trimestre	-8,76%			
garantias	I - Subordinação por cotas, devendo o patrimônio ser composto ao mínimo por 20% de cotas subordinadas, sendo 7% dessas, cotas subordinadas júnior; II - O Fundo conta com reserva de caixa de três meses para o pagamento de todo passivo financeiro do fundo. III - Contrato de Alienação fiduciária dos sistemas solares.					
características dos riscos	I - Concentração de no máximo 2% do PL por devedor e qualquer grupo de dez devedores não poderá ser devedor de valor que supere 10% do PL; II - Carteira vinculada a riscos de longo prazo; III - Risco de crédito pulverizado.					

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



Acompanhamento do fundo | O fundo teve sua primeira subscrição no final de março de 2023. Ao final do quarto trimestre, as cotas subordinadas representavam aproximadamente 22,16% do PL do fundo, sendo estas, 9,51% de cotas subordinadas júnior, aderente à razão mínima, de 20% de subordinação para as cotas sênior.

FIDC	out/23	%	nov/23	%	dez/23	%
tesouraria	8.934,58	0,01%	8.309,18	0,01%	9.324,93	0,01%
aplicações financeiras	6.467.248,01	4,07%	6.010.528,50	3,73%	4.273.224,62	2,67%
títulos públicos	347.632,66	0,22%	350.904,80	0,22%	354.256,20	0,22%
outros fundos	6.119.615,35	3,85%	5.659.623,70	3,51%	3.918.968,42	2,45%
direitos creditórios	157.887.122,72	99,30%	160.662.960,23	99,74%	160.369.885,91	100,33%
à vencer	156.683.074,12	98,54%	159.303.584,11	98,90%	160.368.939,07	100,33%
vencidos	1.204.048,60	0,76%	1.359.376,12	0,84%	946,84	0,00%
PDD	- 2.877.468,80	-1,81%	- 3.636.946,27	-2,26%	- 4.328.178,66	-2,71%
contas a pagar/receber	- 2.479.922,31	-1,56%	- 1.964.994,35	-1,22%	- 482.510,07	-0,30%
patrimônio líquido	159.005.914,20	100%	161.079.857,29	100%	159.841.746,73	100%

O Patrimônio Líquido do Fundo, ao final do 4º trimestre de 2023 foi de R$ 159,8 milhões. Os direitos creditórios compõem R$ 160,3 milhões, representando percentual próximo a 100% do PL, e o restante é alocado em aplicações financeiras, provisões e contas a pagar/receber. Os atrasos são pouco representativos frente a carteira total do fundo – correspondendo a 0,001% do PL total. Ao final do quarto trimestre de 2023, os dez maiores representam volume inferior a 1% do PL, aderente à política de investimento.

As cotas | O regulamento do Fundo prevê a emissão de três classes de cota: cotas sênior, cotas subordinadas mezanino e cotas subordinadas júnior.

A cota sênior terá como *benchmark* equivalente ao IPCA acrescido de um *spread* de 10% ao ano e o patrimônio sênior deverá representar, ao máximo, 80% do patrimônio líquido do fundo, conferindo razão de garantia mínima de 125% à cota.

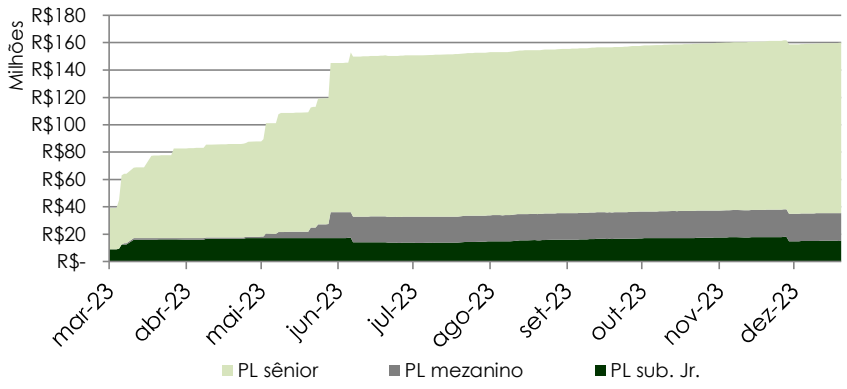
A cota subordinada mezanino terá como *benchmark* equivalente ao IPCA acrescido de um *spread* de 13% ao ano.

A cota subordinada júnior não tem *benchmark* definido no regulamento e o patrimônio subordinado júnior deverá representar inicialmente, no mínimo, 7% do patrimônio líquido. Após a primeira emissão das cotas subordinadas júnior, poderão ser emitidas ocasionalmente novas cotas mediante solicitação dos cotistas detentores de pelo menos 50% das cotas subordinadas júnior.

O fundo é constituído sob forma de condomínio fechado, portanto, não haverá resgate de cotas, exceto pelo término do prazo de duração das cotas – 96 meses a partir da primeira integralização para as cotas sênior e 108 meses para as cotas subordinadas mezanino – ou pela liquidação do fundo.

O fundo prevê amortização mensal após o período de carência, as amortizações serão pagas aos cotistas nas datas previstas em regulamento em regime de caixa, portanto, o risco de liquidez do fundo torna-se minimizado. Enquanto houver cotas públicas em circulação as amortizações das cotas subordinadas júnior serão realizadas exceto se solicitada a não amortização pelos Cotistas titulares de Cotas Subordinadas Júnior, desde que atendam a critérios mínimos.

Há premissas mínimas para resguardar relação mínima de garantia no provimento das amortizações das cotas subordinadas, conferindo a manutenção de preferência e proteção às cotas sênior ao longo da vida do Fundo. Ademais, face ao histórico de inadimplência apresentado, os níveis de subordinação se apresentam com expressivas margens de garantia, sobretudo ao cotista sênior. Não obstante, se por um lado, os riscos de liquidez estão controlados ao longo da operação, por conta do regime de caixa adotado, a não observação de performance e liquidez dos créditos durante sua vida, poderá levar a uma avolumação de necessidades de recursos ao final, que então pressionará por liquidez na ocasião do vencimento das cotas. Dessa forma, a originação com qualidade, bem como o devido acompanhamento com fidúcia e tempestividades se fazem cruciais para o risco dessa securitização.



Riscos Operacionais | Os riscos operacionais do fundo são relacionados a seleção de integradores, originação dos créditos, gestão e acompanhamento, e cobrança dos devedores (incluindo execução de garantias, se necessária).

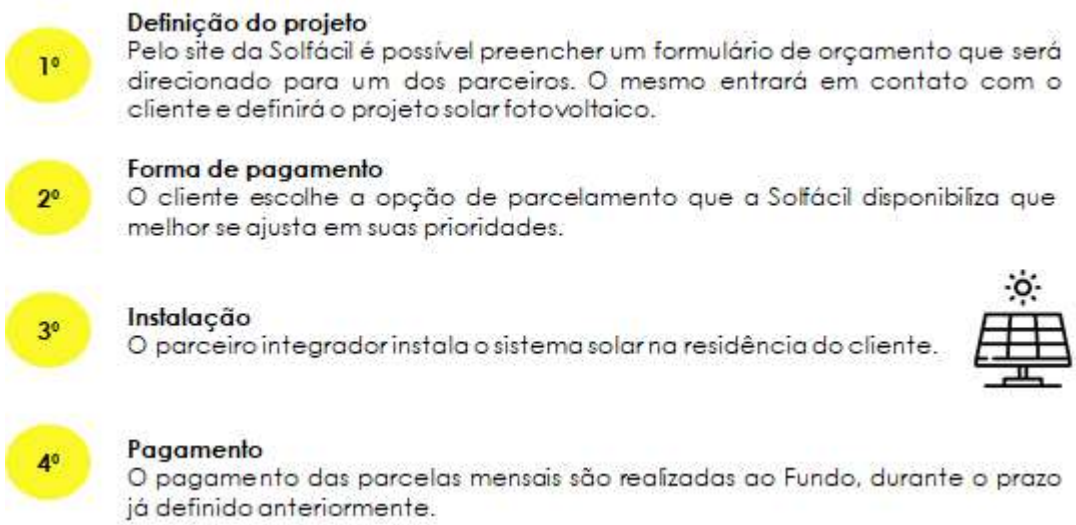
O cerne da questão do risco operacional do Fundo deriva da gestão ativa relativa aos créditos que comporão sua carteira, que é intimamente ligada a capacidade operacional da Solfácil, cujo detalhamento seguirá mais adiante neste relatório.

Alguns riscos de natureza jurídica devem ser considerados, sobretudo no que se refere à originação de crédito. Muito embora todo o processo seja centralizado na Solfácil, as operações de crédito são instrumentalizadas através de CCB's e CPRs.

Ao longo da vida do Fundo, e a despeito da notória relevância e centralização das funções operacionais junto a Solfácil, é preponderante destacar que a presença de agentes de mercado, sobretudo gestora (Angá), administradora e custodiante (Daycoval), e auditoria, no sentido de prover ao veículo de investimento a tempestividade, transparência e fidúcia, tanto informacional quanto de ações preventivas ou necessárias para o adequado funcionamento do fundo.

O administrador do fundo também é o responsável pela contratação do agente de cobrança, que terá poderes para cobrar devedores inadimplentes judicial ou extrajudicialmente. A qualquer momento da fase de cobrança caso o devedor inadimplente se apresente e seja feito um acordo, após o primeiro pagamento, a Solfácil providenciará a retirada do registro do Serasa. O sistema solar é alienado fiduciariamente – sem registro inicial em cartório – para o fundo, e a Solfácil detém a capacidade de desligar remotamente o sistema em caso de inadimplência.

A Solfácil | A Solfácil Energia Solar e Serviços Financeiros Ltda., fundada em 2018, é a primeira plataforma tecnológica brasileira que oferece uma linha de financiamento para a instalação de sistemas de energia solar. Ela é destinada a pessoas físicas e jurídicas (pequenas e médias empresas) sem a necessidade de um investimento inicial. A proposta da empresa é fazer os consumidores trocarem os gastos mensais da conta de luz para a aquisição de um sistema solar cuja vida útil é de aproximadamente 25 anos. O projeto é executado por um dos parceiros integradores da empresa e pode ser parcelado pelo cliente em até 136 meses. De acordo com a Solfácil, as prestações mensais poderão ser até 30% inferior ao custo que o cliente tem com a sua conta de energia, gerando assim, uma economia. Todavia, para que haja, de fato, uma economia de valores, é necessário que o sistema já esteja efetivamente funcionando, e que o comportamento de consumo dos clientes justifique essa troca de fonte de energia.



Os integradores solares são empresas parceiras que criam o projeto solar fotovoltaico para os consumidores e por sua vez, o instalam. O pagamento mensal é realizado diretamente para o Fundo de acordo com a escolha do financiamento definido anteriormente. A metodologia de cadastro para os parceiros da Solfácil, foi executada proveniente da experiência de 5 anos do fundador e presidente Sr. Fábio Carrara como integrador solar através da Solstar, resultando em uma criteriosa análise de aprovação. Atualmente há mais de 3 mil integradores solares cadastrados na plataforma e estão espalhados em todos os estados do Brasil. Os integradores passam por um processo criterioso de aprovação, é realizada uma análise técnica e financeira que avalia a capacidade de execução do projeto dentro de padrões estabelecidos que deverão ser seguidos para a homologação da empresa.

A seleção de integradores parceiros ocorre em duas etapas: validação técnica e a validação financeira. A validação técnica se inicia com o preenchimento de um cadastro pelos integradores, nesta etapa são avaliados os projetos já realizados pelo integrador, desempenho e as últimas propostas encaminhadas a clientes. Após aprovação na primeira etapa inicia-se a avaliação financeira. Nessa etapa é avaliada a capacidade financeira da empresa, para isso, são consultados três birôs de crédito.

Muito embora a atividade da Solfácil seja apenas direcionada para o provimento do financiamento necessário à implantação dos projetos de energia solares, sem responsabilidade objetiva e direta sobre as questões técnicas e de implantação do negócio, permanece em evidência a existência de risco atrelado a implantação e performance. Em ambos os casos, fica intimamente ligada a devida ocorrência de economia de consumo como guia vetor para que haja incentivo na continuidade de pagamento dos financiamentos contratados. Em nada obstará a obrigatoriedade de pagamento pelo devedor ou capacidade de cobrança por parte da Solfácil, sendo este elemento de conotação apenas moral, mas por vezes influenciador nas decisões de pagamento. A fim de mitigar estes riscos, a Solfácil acompanha o andamento das instalações do equipamento que são feitas pelos integradores solares, incluindo o pagamento aos integradores de forma parcelada, incentivando-os a evitar atrasos diante da retenção parcial dos valores. Destaca-se também que os recursos deste financiamento são direcionados diretamente ao projeto, quer seja distribuidores de equipamentos ou integradores, de forma a evitar riscos de fraude quanto ao uso indevido pelo tomador de recursos. Contudo, pode-se afirmar que não há uma complexidade elevada no processo de construção e instalação. A comunicação do cliente é diretamente com o integrador responsável, no entanto, a Solfácil se coloca à disposição para eventuais adversidades.

Os consumidores passam por processo de análise de crédito que, por sua vez, não devem constar irregularidades na Receita Federal, dívidas vencidas, cheques sem fundo ou registro de débitos superiores a

5% da renda/faturamento do devedor, e o imóvel, cujo sistema fotovoltaico será instalado, deve estar declarado de propriedade do devedor/parente/sócio majoritário.

A base de clientes é altamente diversificada, já foram realizados mais de 5.300 financiamentos residenciais e comerciais em 26 estados do Brasil. O estado de maior representatividade em número de clientes é o Pará, que concentra 11% dos clientes da empresa. Em dezembro de 2020, a empresa gerou mais de R$ 20 milhões em empréstimos para a energia solar, alcançando um total de R$ 109 milhões de empréstimos. Adicionalmente, a empresa está criando uma plataforma tecnológica B2B para aprimorar valor aos integradores parceiros e, assim aumentarem a conversão de suas vendas.

Carteira de garantia a debêntures já emitidas

A Solfácil possui mais de 400 funcionários. Na tabela abaixo estão os sete sócios-diretores da empresa, cuja experiência no ramo de energia solar se faz presente em sua maioria. O conhecimento do fundador e presidente, Fabio Carrara, destaca-se em razão da empresa Solstar, empresa voltada para o B2B no ramo de energia solar, em que foi igualmente o fundador. Há um conselho formal constituído pelo CEO – Fabio Carrara, CFO – Guillaume Tiret e um representante da Valor Capital *Group*.

SÓCIOS–DIRETORES

Fabio Carrara
Fundador e presidente da Solfácil

Empreendedor, com prévio conhecimento na indústria solar no Brasil. Anteriormente à Solfácil, fundou e escalou a Solstar, empresa B2B no ramo de energia solar.

Na *Project* A adquiriu a experiência operacional de VC e enquanto fazia projetos para bancos no BCG adquiriu a experiência em financiamento ao consumidor.

Guilherme Borgo
Engenharia

Responsável pela revisão técnica dos projetos solares e pela implantação da IoT.

Anteriormente, liderou a execução de mais de 400 projetos na Solstar.

Maurício Martins
Risco & Cobrança

Responsável pela análise de crédito, documentação, desembolso e cobrança na Solfácil.

Anteriormente, trabalhou em finanças no *Credit Suisse* e consultoria no BCG.

Vitor Leal
Tecnologia

Lidera a equipe de tecnologia.

Constrói a plataforma de financiamento digital, automatizando a análise e construindo um ambiente seguro.

Anteriormente, CTO da Ingresse.

Johann Sothen
Produto

Desenvolve novos produtos para tornar a plataforma de financiamentos uma plataforma de serviços B2B.

Anteriormente gerente de produto na Acesso Digital.

Roger Alves
Comercial

Promove a plataforma Solfácil dentro da indústria solar.
Constrói parcerias.

Anteriormente, liderou o departamento de vendas da Solstar com mais de 400 projetos solares.

Guillaume Tiret
Mercado de Capitais & CFO

Faz captações no mercado de capitais para financiar os empréstimos de energia solar.

Profissional sênior de *project finance*, com 13 anos de experiência, tendo levantado US$ 1B + em projetos solares.

Por se tratar de uma empresa com uma curta trajetória no mercado, conta com demonstrativos financeiros auditados de apenas dois períodos, referentes ao segundo semestre de 2019 e o primeiro de 2020, que não refletem na totalidade a atual situação da companhia. De acordo com dados não auditados relativos a segunda metade de 2020 houve aumento significativo das receitas e de patrimônio líquido, no período, além de não apresentar dívidas durante todo o período analisado. Ademais, em julho de 2020, houve um investimento de R$ 21 milhões na empresa através da Valor Capital *Group*.

A Gestora | A Angá Administração de Recursos é uma *asset* constituída em 2008, com o foco na gestão de fundos estruturados e gestão de fundos multimercados. Com mais de R$ 6 bi sob gestão, distribuídos em mais de 30 fundos, denotando capacidade operacional na gestão de recursos. A gestora possui uma auditoria independente pela Grant Thornton e adota, em sua estrutura societária, o conceito de *partnership*, agregando profissionais que possuem relevância estratégica para a sociedade.

Os procedimentos internos da gestora, como política de rateio de ordens, gestão de risco das carteiras, compra e venda de ativos e práticas de prevenção à lavagem de dinheiro, são descritas e respaldadas em manuais internos registrados. Há dois comitês que fazem parte do processo decisório da gestora: Comitê de Gestão e Investimento e Comitê Executivo, cujas regras são elencadas no Manual de Regras e decisões formalizadas em ata. O Comitê Executivo é composto por todos os sócios, enquanto o Comitê de Gestão e Investimento é constituído pela Diretoria de Gestão, Estruturação, Risco, *Compliance* e Crédito. A equipe de Compliance é responsável pelo zelo no cumprimento dos manuais e políticas da Angá, assim como garantir a segregação de funções e atividades dos membros da gestora, a fim de evitar um eventual conflito de interesse, entre outras atribuições.

A gestora possui atualmente um total de dezessete sócios, sete funcionários e dois prestadores de serviço terceirizado – um na área de tecnologia e outro em contabilidade. Há contratado, da empresa Fromtis Serviços de Tecnologia, um aplicativo específico para o gerenciamento das carteiras com as posições ativas dos fundos, e o acesso às informações é feito via link com o servidor que, por sua vez, possui estrutura própria para backup e recuperação de dados. No intuito de auxiliar o monitoramento e gerenciamento das posições dos fundos, é gerado mensalmente um relatório de risco de cada fundo.

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

RISCO MACROECONÔMICO	**EXPOSIÇÃO ALTA** * Condições macroeconômicas instáveis, com recuperação ainda incerta.	**INTENSIDADE MÉDIA** * Cenário instável podendo gerar dificuldades na originação ou desempenho dos direitos de crédito.
RISCO DE GESTÃO e OPERAÇÃO	**EXPOSIÇÃO MÉDIA** * Desempenho operacional atrelado à capacidade de originação de novos direitos creditórios e acompanhamento pela Solfácil.	**INTENSIDADE MÉDIA** * Aparente adequação de controles para avaliação e captação de novos contratos. * Apesar do curto *track-record* a empresa vem apresentando bons resultados.
RISCO DE CRÉDITO E DE LIQUIDEZ DOS ATIVOS	**EXPOSIÇÃO MÉDIA** * Fundo de condomínio fechado. * Baixo nível de inadimplência.	**INTENSIDADE MÉDIA** * Pulverização dos devedores tanto pessoa física quanto jurídica. * Presença de fundo de reserva de amortização e caixa. * Importante nível de subordinação das cotas.

Perspectivas das notas | as notas atribuídas possuem perspectiva estável, não obstante a possibilidade de alteração em decorrência dos seguintes fatores: (i) alterações nas regras do regulamento do Fundo; (ii) deficiência de fornecimento de informação, de forma a impedir uma análise adequada e tempestiva; (iii) deterioração nas condições da carteira do fundo.

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 Fundo; (ii) informações relativas à carteira referencial e à consultoria especializada, fornecidas pela mesma.
- 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 Green Solfácil V, há outras classificações de risco junto a esse gestor, sem qualquer conflito de interesse e não existindo concentração superior a 2% do faturamento anual da SR Rating.

Histórico da classificação de risco

- Em 30 de agosto de 2023 foi disponibilizado relatório preliminar de rating.
- Em 01 de setembro de 2023, foi disponibilizado o relatório definitivo de rating.
- Em 01 de fevereiro de 2024, foi disponibilizado o presente relatório de monitoramento do 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.