RELATÓRIO ELLEVE 2T24

ELLEVE NPL FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS - NÃO PADRONIZADOS

Analista Responsável **ULISSES FRANCO DEDONATO**

4 De Setembro De 2024

RATINGS

LEGENDA ↑ AUMENTO ↓ REBAIXAMENTO ✓ CONFIRMAÇÃO
REVISÃO ATRIBUIÇÃO ✕ ENCERRAMENTO

FE0025-2023- FIDC - SENIOR

CCC(FE) ✓
CP5(FE) ✓
LONGO: NEGATIVA
CURTO: NEGATIVA

FE0026-2023- FIDC - SUBORDINADA

C(FE) ✓
CP5(FE) ✓
LONGO: NEGATIVA
CURTO: NEGATIVA

CLASSIFICAÇÕES

FE0026-2023 / FIDC - Subordinada / 47.117.740/0001-76

Confirmação dos Ratings C(FE) Longo prazo - Perspectiva Negativa e CP5(FE) Curto Prazo - Perspectiva Negativa em 4 de setembro de 2024

Alteração de Rating: Rebaixamento do Rating C(FE) Longo prazo - Perspectiva Negativa em 16 de fevereiro de 2024

Rating Inicial: Atribuição dos Ratings CCC(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável e CP5(FE) Curto Prazo - Perspectiva Estável em 23 de fevereiro de 2023

FE0025-2023 / FIDC - Senior / 47.117.740/0001-76

Confirmação dos Ratings CCC(FE) Longo prazo - Perspectiva Negativa e CP5(FE) Curto Prazo - Perspectiva Negativa em 4 de setembro de 2024

Rating Inicial: Atribuição dos Ratings CCC(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável e CP5(FE) Curto Prazo - Perspectiva Estável em 23 de fevereiro de 2023

SOBRE O COMITÊ 04/09/2024

PARTICIPANTES

Jean Silva
Lucas Vellani
Marcelo Aquino
Natalia Segato
Romulo Charbel
Ulisses Franco Dedonato

FUNDAMENTOS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

O ELLEVE FIDC possui uma carteira de direitos creditórios representada por Cédula de Crédito Bancário (CCB), cujo lastro está vinculado a empréstimos para financiamentos de mensalidades de alunos de cursos de curta e média duração, com foco na melhoria da empregabilidade desses respectivos alunos. Os créditos são originados e pré-analisados pela Elleve Tecnologia e Serviços LTDA (Elleve/Empresa/Originação), Fintech especializada em soluções de créditos educacionais.

A Classificação de risco das cotas subordinadas juniores está fundamentada no desempenho da carteira de direitos creditórios, com elevada e persistente inadimplência e PDD, o que resultou na deterioração total do valor das cotas subordinadas juniores. Neste contexto, a perspectiva dos ratings foi mantida em negativa em virtude das expectativas de continuidade e/ou até piora dos índices de desempenho do Fundo.

Pondera-se ainda que os direitos creditórios não possuem nenhum tipo de garantia real, limitando-se a aval ou fiança quando aplicável pela política de risco da Elleve. Positivamente, destaca-se a capacidade de originação da Elleve e o nicho de atuação do FIDC.

CARACTERÍSTICAS E PARTES ENVOLVIDAS

Emitente	ELLEVE NPL FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS - NÃO PADRONIZADOS
CNPJ	47.117.740/0001-76
Data de Registro	10/02/2023
Condomínio	Fechado
Prazo médio máximo	Não existe
Fundo Exclusivo	Não
Prazo de Funcionamento	Indeterminado
Principais Ativos	CCB vinculadas ao segmento educacional
Taxa Mínima de Cessão	N/A
Concentração Maior Cedente	N/A
Concentração 5 Maiores Cedentes	N/A
Concentração 10 Maiores Cedentes	N/A
Concentração Maior Sacado	0,2% do PL ou R$ 50.000,00
Concentração 5 Maiores Sacados	Não existe
Concentração 10 Maiores Sacados	Não existe
Administrador	HEMERA DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.
Custodiante	HEMERA DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.
Gestor	Solis Investimentos Ltda.
Consultor Especializado	ELLEVE TECNOLOGIA E SERVIÇOS LTDA.

CARACTERÍSTICAS DOS ATIVOS

FIDC - SENIOR

Data da emissão	Fev/23
Valor Unitário de Emissão	R$ 1.000,00
Quantidade de Cotas na Emissão	70.000
Valor Global da Emissão	R$ 70.000.000,00
Remuneração Alvo	CDI + 2% a.a.
Amortização / Resgate	Amortização do principal em 18x mensais, após o período de 30 meses de carência.
Subordinação Mínima (% do PL)	20%

FIDC - SUBORDINADA

Data da emissão	Fev/23
Valor Unitário de Emissão	R$ 1.000,00
Quantidade de Cotas na Emissão	1.000
Valor Global da Emissão	R$ 10.000.000,00
Remuneração Alvo	Não há
Amortização / Resgate	Indeterminado

DESEMPENHO DE FUNDO

No 2T24 e julho2024 a carteira do fundo continuou progressivo aumento da inadimplência (aumento dos créditos vencidos, principalmente em até 30 e 180 dias) e da PDD (aumento de 53,94% em abril 2024 para 63,28% em julho 2024). Com impacto para as cotas dos fundos, as cotas sênior e mezanino seguiram a tendência de desvalorização dos últimos meses. O prazo médio do fundo se manteve elevado com 295 dias de média. Paralelamente, a amortização extraordinária das cotas seniores foi encerrada, todas as parcelas foram pagas conforme estipulado na assembleia de 28/12/2023.

VETORES DE RATING

Dentre os fatores que poderiam implicar em rebaixamento dos ratings, destacam-se a alteração do perfil de risco de crédito das operações da carteira para modalidades mais arriscadas, com deterioração dos indicadores de perda e rentabilidade, assim como a deterioração da estrutura de proteção atual garantida as Cotas avaliadas, com redução do nível de proteção através da presença de subordinação. 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 de direitos creditórios, sobretudo a vedação para aquisição de direitos creditórios vencidos.

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. Neste contexto, pondera-se que há uma expectativa que os direitos creditórios apresentam prazo médio de 17 meses, enquanto que as cotas avaliadas têm prazo total de 48 meses com carência de pagamento de principal de 30 meses. Sendo assim, nos primeiros 30 meses o FIDC terá seu risco de liquidez vinculado aos custos operacionais do Fundo, somado com os custos de juros das cotas seniores e mezanino.

CONSIDERAÇÕES DO RATING

Originador. A Elleve é uma empresa focada em oferecer soluções de créditos para o segmento educacional, fundada em dez20, já possui relevante histórico de originação de créditos direcionados ao segmento educacional, bem como histórico de captação de recursos com terceiros através da Securitizadora do Grupo. A Liberum Ratings realizou vídeo conferência com a Empresa e pode atestar a expertise de seus executivos.

Direitos Creditórios. Em seu regulamento o FIDC não estabelece a restrição para aquisição de direitos creditórios inadimplidos, ou estabelece um prazo máximo dos títulos adquiridos ou prazo médio para a carteira do Fundo, o que consequentemente contribui para o perfil de risco elevado de crédito dos direitos creditórios do FIDC.

Inadimplência x Spread Excedente. É esperado um elevado nível de atrasos e perdas para os direitos creditórios do FIDC. No entanto, como mitigante de risco também é esperada que a precificação seja coerente com a inadimplência esperada. Nesse contexto, observa-se que no momento da concessão do crédito a Elleve realiza o adiantamento do crédito para a Instituição parceira mediante um deságio e paralelamente realiza a cobrança de juros do aluno ao longo do financiamento. O Fundo possui, portanto, duas principais fontes de receita de que são incorporadas no resultado do FIDC (em suas cotas subordinadas) e também atuarão como mitigantes de risco de crédito nas potenciais perdas e atrasos da carteira. Por fim, constata-se um custo de 6% para aquisição de qualquer novo direito creditório, o que consequente pressionará o spread excedente do Fundo.

Concentração. Atualmente a Elleve possui parcerias com 355 Instituições de Ensino, no entanto, as 5 maiores parcerias correspondem a aproximadamente 35% da concentração da carteira total histórica apresentada, o que demostra uma elevada concentração na originação, ainda que a concentração por devedor (aluno) seja bem reduzida, abaixo de 0,1% da carteira. Nesse sentido, observa-se que o Regulamento do Fundo estabelece que a concentração máxima por devedor (aluno) será de até R$ 50 mil e/ou 0,2% do PL do Fundo o que reflete o caráter pulverizado da carteira no que tange ao devedor final.

Falta de ambiente de negócios regulado para os direitos creditórios que são alvos de aquisição. Pesa negativamente, a falta de ambiente de negócio regulado para os tipos de títulos adquiridos por esse tipo de fundo, o que também incluiria o registro desses ativos e um mercado organizado para negociação dos mesmos. Tais fatos trariam maior segurança ao processo de alocação. Não existe um mercado secundário organizado para esse tipo de ativo, o que impacta negativamente seu perfil de liquidez

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

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? Não
- 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