SR RATING

Data de ação de rating

03 de fevereiro de 2025

Vigência do rating

Abril de 2025

* 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.

contato: Rodrigo Mariani

rodrigo@srrating.com.br

Rua Duque Estrada, 81 – Gávea – 22451-090
Rio de Janeiro – RJ – Brasil
Telefone: +55 21 2233.0350

rodrigo@srrating.com.br

SR RATING | 30 ANOS

A primeira agência de classificação de riscos do Brasil

Relatório de monitoramento de rating de FIDC*

PASSARE FIDC RESPONSABILIDADE LIMITADA

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

Classe	Equivalência "br"	Nota global
única	**brBB+ (o.e.)**	**B+^{SR}(o.e.)**
Tendência negativa		

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas das cotas seniores, denotando risco alto e, no âmbito local e no prazo analisado, a qualidade de crédito é mediana e a vulnerabilidade se torna significativa mesmo que num ambiente de riscos previsíveis, por fatores internos ou do macroambiente.

Os principais fatores a serem considerados na atual classificação da estrutura de securitização através do FIDC, cuja carteira será composta por direitos creditórios oriundos de ações judiciais, sem restrição de estágio decisório ou de tipologia de devedor, podendo inclusive ser precatórios devidos pela entes públicos. A majoração de riscos se dá justamente pela incerteza ou indefinição prévia dos riscos a serem corridos, incluindo a indeterminação de prazo, não obstante a estrutura do Fundo também ser de prazo indeterminado e com expectativa de recebimentos de acordo com a liquidação dos lastros (regime de caixa). Fica, portanto, evidente os riscos de origem da gestão (seleção dos ativos a serem investidos), riscos de operacionalização, incluindo todo o trâmite burocrático associado bem como a dependência das decisões judiciais em curso. Na mitigação, encontram-se alguns preceitos de gestão, tais como a participação do BTG, bem como a necessidade de auditoria contábil dos ativos e legal Opinion sempre prévia à definição de aquisição, que é deliberada por um comitê de investimentos. Faz-se necessária a adequada gestão da carteira para lidar com os descasamentos entre taxas e prazos existentes na estrutura, se bem conduzida, a carteira tem elevado potencial de geração de spread excedente. Do ponto de vista creditício, é considerado elevado, diante da indefinição na elegibilidade dos ativos, embora o direcionamento para precatórios orienta o risco para uma faixa mediana-alta, devido ao risco atribuível aos entes públicos (notadamente ao federal). Não obstante, também concorrem com riscos a estrutura da operação, no que tange aos quesitos legais, não considerados desprezíveis durante a vida da operação.

Obviamente, o risco de maior relevância é o de natureza legal, sobretudo por não ser matéria obrigatória a condição de transitada em julgado do processo.

Na estrutura do fundo está a BTG Pactual Serviços Financeiros S.A., como administradora e o Banco BTG Pactual S.A. custodiante, a Starboard Asset Ltda., no papel de gestora. Adicionalmente, o fundo conta com Assessor Legal e poderá, mediante aprovação de assembleia geral de cotistas, contratar agente de cobrança.

Características gerais da operação

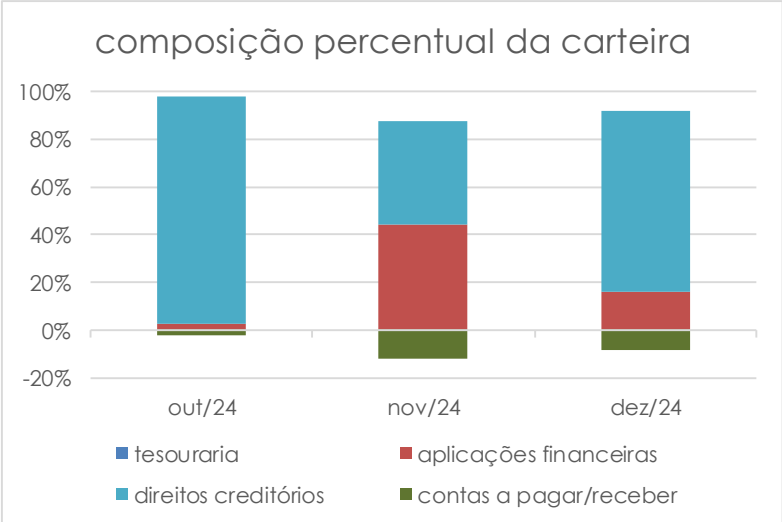
PASSARE FIDC RESPONSABILIDADE LIMITADA - CNPJ: 49.290.956/0001-64
Forma de constituição : condomínio fechado
tipologia do fundo: concentrado
Não há subordinação por classe de cotas

Características das cotas			
Classe	data início	data resgate	carência
única	abr/23	-	-

ADMINISTRADOR	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM
GESTOR	BTG PACTUAL GESTORA DE INVESTIMENTOS ALTERNATIVOS LTDA.
CUSTODIANTE	BANCO BTG PACTUAL S.A

Acompanhamento da Carteira

FIDC	out/24		nov/24		dez/24	
tesouraria	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
aplicações financeiras	21.092,07	3,08%	636.880,47	58,25%	137.523,59	19,54%
direitos creditórios	680.705,68	99,25%	633.505,76	57,95%	637.334,73	90,56%
contas a pagar/receber	- 15.918,85	-2,32%	- 177.120,65	-16,20%	- 71.099,62	-10,10%
patrimônio líquido	685.878,90		1.093.265,58		703.758,70	

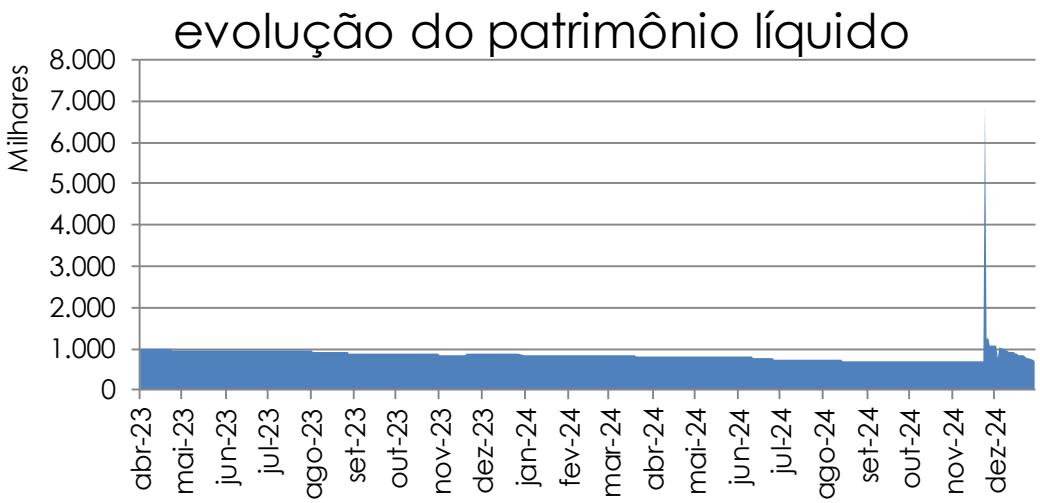


Característica dos riscos

NPL diversificado, incluindo devedores privados e públicos, bem como honorários e outros titulos de crédito.

Rentabilidade e Evolução do PL

dezembro-24				
	benchmark	desde o início	YTD	trimestre
única	-	-18,66%	-6,85%	15,71%



SWOT de riscos

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

FORÇAS

* presença de estrutura de gestão, com necessidade de auditoria prévia do direito creditório, logal opinion e comitê de investimentos
* gestor de sólida reputação e estrutura

FRAQUEZAS

* critério de elegibilidade fluido, com possibilidade de aquisição de ações juduciais em qualquer estágio
* possibilidade de concentração significativa dos direitos creditórios

PASSARE FIDC NP
Fundo de Investimento

OPORTUNIDADES

* aplicação de elevadas taxas de desconto na aquisição dos direitos creditórios, sem determinação de *benchmark* formal para as cotas
* prazo indeterminado e amortização da cotas conforme disponibilidade dos recursos

AMEAÇAS

* riscos operacionais e no âmbito jurídico, natural ao direito creditório em questão, podendo trazer grande volatilidade ao valor do patrimônio do Fundo
* ausência de prazo formal de recebimento, podendo provocar descasamentos importantes, não obstante a presunção de elevada taxa de desconto para suportar um prazo mais elevado

Aspectos gerais do monitoramento

- No presente trimestre houve AGE que aprovou a alteração do regulamento do fundo para adequá-lo às disposições da Resolução CVM nº175.
- Em novembro de 2024 houve AGE que, aprovou a alteração do item 11.2 do Anexo I da Classe, de modo que passe a vigorar com a seguinte redação: "11.2 O Comitê de Investimento será composto por 4 (quatro) membros com direito de voto, indicados pela maioria dos Cotistas presentes em Assembleia Especial de Cotistas." ii. Em decorrência da deliberação acima, aprovar a consolidação do Regulamento do Fundo na forma do Anexo II ao presente instrumento; iii. Instalar o Comitê de Investimentos, nos termos do Capítulo 11 do Anexo I da Classe, indicando os seguintes membros eleitos para a sua composição: a. Sr. José Carlos Botelho de Moraes Toledo, inscrito no CPF sob o número 053.879.938- 21, indicado pela maioria dos Cotistas presentes; b. Sr. Luís Vital de Sousa Ramos Vettorazzo, inscrito no CPF sob o número 102.278.678- 40, indicado pela maioria dos Cotistas presentes; c. Sr. Ricardo Eugenio de Sousa Ramos Vettorazzo, inscrito no CPF sob o número 184.312.118-22, indicado pela maioria dos Cotistas presentes; d. Sr. Sérgio Luis Botelho de Moraes Toledo, inscrito no CPF sob o nº 095.999.278-26, indicado pela maioria dos Cotistas presentes.
- A performance do fundo reverteu no trimestre os resultados negativos dos últimos períodos analisados, a rentabilidade da cota desde o início continua negativa.
- A carteira do FIDC deverá ser composta por ativos NPL, ainda em fase de formação.
- Não houve alterações de regulamento e/ou AGE no trimestre.

Perspectivas das notas | as notas atribuídas possuem perspectiva negativa, não obstante a possibilidade de alteração em decorrência dos seguintes fatores: (i) deterioração das condições econômico-financeira significativa que altere a percepção de risco de crédito do devedor dos direitos creditórios ou da garantia concedida; (ii) não cumprimento de qualquer das obrigações pecuniárias ou de fazer atreladas ao FIDC ou às obrigações de fazer associadas; e (iii) alterações de regulamento ou de qualquer outra Lei ou norma superveniente do negócio da companhia ou a que se insere esse instrumento financeiro.

Informações sobre o processo de análise

- Nenhum conteúdo dos relatórios de rating, incluindo suas notas classificatórias, poderão ser reproduzidos ou distribuídos sem o devido consentimento da SR Rating. O conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados não são responsáveis ou prestam qualquer garantia acerca da exatidão, fidedignidade, tempestividade ou disponibilidade das informações presentes em qualquer conteúdo dos relatórios de rating.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados não são responsáveis ou prestam qualquer garantia pelos resultados aferidos mediante o uso das notas classificatórias ou ainda de qualquer parte do conteúdo do relatório de rating, bem como pela segurança ou manutenção de quaisquer dados ou informações utilizadas pelo usuário.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados isentam-se de qualquer e toda responsabilidade ou garantia, estabelecida de modo explícito ou implícito, sobre a adequação das expectativas do usuário pautadas por nossas opiniões, notas classificatórias, dados ou qualquer outro conteúdo do relatório de rating.
- Em nenhuma circunstância, A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados deverão ser responsabilizados, quer seja pelo contratante quer seja pelo usuário das informações, por quaisquer danos, custos, despesas, perdas de quaisquer naturezas, incluindo sem limitação perdas de rendas ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência, diante do uso de qualquer conteúdo dos relatórios de rating.
- As análises, relatórios, notas classificatórias ou qualquer conteúdo informacional provido pela SR Rating são apenas opiniões na data em que foram emitidas e jamais são declarações de fatos passados, presentes ou futuros. A despeito dos processos adotados no sentido de qualificar a opinião emitida, a SR Rating não atesta da veracidade de qualquer informação presente nos relatórios de rating, não podendo ser responsabilizadas em circunstância nenhuma diante de erros, omissões, por negligência ou não, induzidas pela não veracidade do conteúdo apresentado.
- Uma classificação de risco da SR Rating, bem como qualquer conteúdo do relatório de rating, constitui apenas opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda, sequer indica qualquer adequação dos investimentos ao perfil esperado pelo investidor. 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. Não se deve depender das notas classificatórias, relatórios de rating ou qualquer outro conteúdo divulgado pela SR Rating para as decisões de investimento, não sendo jamais substitutos da fidúcia, capacidade e responsabilidade exigida e unicamente imputada ao próprio investidor.
- A SR Rating atua exclusivamente com agência de classificação de risco, estando vedada qualquer outra atividade, sobretudo aquelas relacionadas à consultoria. Assim, não possuímos qualquer participação em decisões de planejamento, estruturação, comercialização ou distribuição de títulos ou negócios. Não sugerimos, não recomendamos e não nos responsabilizamos por qualquer ato, presente ou superveniente, que possa a recair sobre a legalidade, licitude ou desempenho esperado e verificado dos títulos ou negócios avaliados.
- **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.**

Histórico da classificação de risco

- Em 16 de agosto de 2023 foi disponibilizada a versão preliminar para o contratante, não havendo qualquer alteração relevante desde então.
- Em 17 de agosto de 2023 a SR Rating disponibilizou a versão inicial do relatório de rating.
- Em 24 de outubro de 2023, a SR Rating emitiu o primeiro relatório de rating de monitoramento.
- Em 03 de fevereiro de 2025, a SR Rating emitiu o presente relatório de rating de monitoramento.

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©2025 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.