SR RATING

Data de ação de rating

26 de setembro de 2025

Vigência do rating

Janeiro 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.

Raphael De Felice

raphael@srrating.com.br

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

contato: Raphael De Felice

SR RATING | 30 ANOS

A primeira agência de classificação de riscos do Brasil

Relatório **INICIAL** de rating de FIDC*

FMD FIDC

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

Classe	Equivalência "br"	Nota global
Sênior	**brA(o.e.)**	**BB^{SR}(o.e.)**
Sub. Mezanino	**brBBB(o.e.)**	**B+^{SR}(o.e.)**
Sub. Júnior	**brBB+(o.e.)**	**B^{SR}(o.e.)**
Tendência estável		

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas acima descritas: **(i) Cota Sênior**, denotando risco mediano e qualidade de satisfatória ou boa, vulnerabilidade se torna significativa num cenário de mudanças bruscas ou inesperadas, por fatores internos ou do macroambiente; **(ii) Cota Mezanino**, denotando risco alto e qualidade de crédito mediana, vulnerabilidade é significativa a riscos, mesmo que num ambiente de riscos previsíveis, por fatores internos ou do macroambiente; e **(iii) Cota Júnior**, denotando risco alto e qualidade de crédito fraca no âmbito local, com vulnerabilidade alta, em qualquer cenário, por fatores internos ou do macroambiente.

Os principais fatores considerados na atual classificação decorrem dos riscos associados ao FIDC e à sua estrutura operacional, bem como da adequada gestão de uma carteira de direitos creditórios, composta por operações originadas a partir da atividade de múltiplos cedentes e sacados.

Dessa forma, fica evidenciado o risco de crédito dos devedores, considerado moderado, dado o histórico de atrasos e recompra do fundo. O regulamento do fundo possui fortes critérios de concentração para cedentes e sacados, contribuindo com a diversificação da carteira. Os Direitos Creditórios contam com garantias reais, para ajudar na mitigação do risco.

O fundo apresenta mecanismos de subordinação estruturados por subclasses de cotas, estabelecendo-se o patamar mínimo de 50% para as Cotas Seniores e de 25% para as Cotas Subordinadas Mezanino.

Ainda assim, o fundo apresenta algumas vulnerabilidades, tais como: (i) risco macroeconômico, diante de um cenário incerto que pode afetar diretamente a capacidade de pagamento dos sacados; (ii) elevado risco de liquidez, em razão da natureza de fundo aberto; e (iii) risco de gestão e operação moderado, considerando o histórico de desempenho da carteira.

Características gerais da operação | O FMD FIDC, é um fundo constituído sob a forma de condomínio aberto e com prazo de duração indeterminado, iniciado em agosto de 2023. O fundo opera com 3 subclasses de cotas: Cota Sênior, Cota Subordinada Mezanino e Cota Subordinada Júnior, com data de resgaste D+30, sem período de carência. O objetivo do fundo é a aquisição de Direitos Creditórios originados de operações nos segmentos industrial, comercial, do agronegócio, financeiro e de prestação de serviços representados por (a) títulos de crédito, tais como mas, não limitadamente a duplicatas, notas comerciais, cédulas de crédito bancário e contratos diversos (b) todo e qualquer instrumento representativo de crédito, desde que aprovado pela Administradora e Gestora no que diz respeito às suas respectivas esferas de análise; (c) cotas de emissão de FIDCs;.

FMD FIDC - CNPJ: 47.846.883/0001-19
Forma de constituição : Condomínio Aberto
Tipologia do fundo: multicedente/multisacado
Subordinação por classe de cotas
Subordinação mínima: 50% para Sênior e 25% para Mezanino

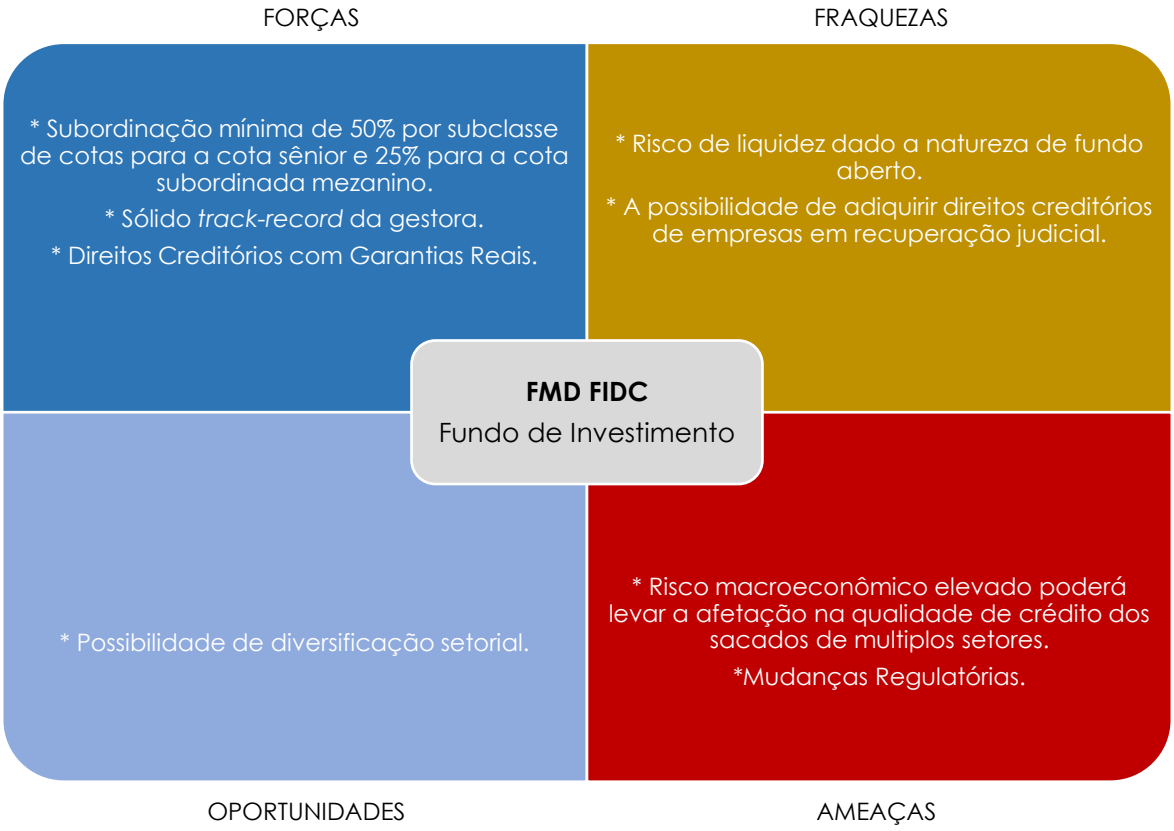
Características das cotas			
Classe	data início	data resgate	carência
Sênior	nov/23	D+30	n/a
sub. Mezanino	nov/23	D+30	n/a
sub. Júnior	ago/23	D+30	n/a

ADMINISTRADOR	SINGULARE CTVM
GESTOR	TERCON INVESTIMENTOS S.A.
CUSTODIANTE	SINGULARE CTVM
AGENTE DE COBRANÇA	FMD ANÁLISES CADASTRAIS E COBRANÇAS LTDA.

A estrutura do fundo é composta pela TERCON INVESTIMENSTOS S.A. como gestora, a SINGULARE CTVM. na função de administradora e custodiante. Adicionalmente, a gestora contará com a FMD ANÁLISES CADASTRAIS E COBRANÇAS LTDA. atuando como o Agente de Cobrança.

SWOT de riscos

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



Política de Investimentos e Critérios de Elegibilidade | A Classe terá como objetivo proporcionar aos Cotistas a valorização das Cotas de suas respectivas titularidades por meio da aplicação dos recursos da Classe, preponderantemente na aquisição de direitos creditórios nos segmentos industrial, comercial, do agronegócio, financeiro e de prestação de serviços representados por (a) títulos de crédito, tais como mas, não limitadamente a duplicatas, notas comerciais, cédulas de crédito bancário e contratos diversos (b) todo e qualquer instrumento representativo de crédito, desde que aprovado pela Administradora e Gestora no que diz respeito às suas respectivas esferas de análise; (c) cotas de emissão de FIDCs.

Até 10% do Patrimonio Líquido do Fundo pode ser composto por Direitos Creditórios oriundos de operações de compra e venda de produtos ou de prestação de serviços para entrega ou prestação futura, ou seja, Direitos Creditórios a performar, os quais não contarão com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora.

O remanescente do Patrimônio Líquido, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou aplicado nos seguintes Ativos Financeiros:

a) Até 100% do Patrimônio Líquido em títulos de emissão do Tesouro Nacional;
b) Até 100% do Patrimônio Líquido em certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AA, conferida por agência classificadora de risco renomada;
c) Até 100% do Patrimônio Líquido em operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos

públicos federais; e

d) Cotas de fundos de investimento de renda fixa ou referenciado à Taxa DI, inclusive administrados e/ou geridos pela Administradora ou pela Gestora, que sejam abertos e de longo prazo, com liquidez diária;

A aplicação de recursos em Direitos Creditórios e outros ativos de responsabilidade ou coobrigação de um mesmo Devedor está limitada a 20% do Patrimônio Líquido da Classe.

Os Direitos Creditórios somente poderão ser adquiridos pela Classe, na respectiva Data de Aquisição e Pagamento, caso atendam, cumulativamente, às seguintes Condições de Cessão:

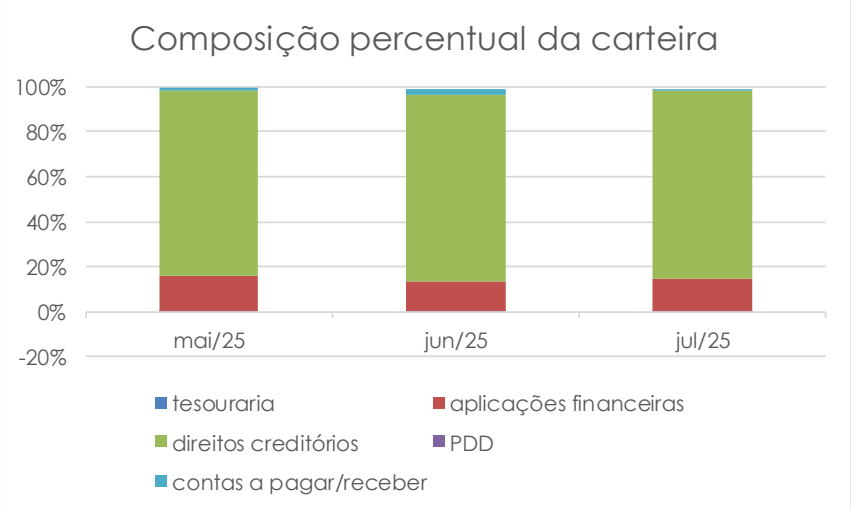
a) ter como percentual máximo de aplicação em Cédulas de Crédito Bancário e Notas Comerciais o montante de 20% do Patrimonio Líquido do Fundo;
b) ter prazo de vencimento máximo de 210 dias, exceto CCB 's e NCC's cujo prazos máximos serão de 720 dias;
c) os Direitos Creditórios Cedidos adquiridos de um mesmo Cedente poderão representar no máximo 10% do Patrimônio Líquido, exceto quando o Cedente for Instituição Financeira em operações com CCB´s;
d) os Direitos Creditórios Cedidos adquiridos dos 5 maiores Cedentes poderão representar no máximo 35% do Patrimônio Líquido;
e) os Direitos Creditórios Cedidos que tenham um mesmo Devedor poderão representar no máximo 6% do Patrimônio Líquido exceto em casos de operações com CCB´s e NCC´s, aonde um mesmo devedor poderá representar no máximo 10% do Patrimônio Líquido;
f) a soma dos Direitos Creditórios Cedidos dos 10 maiores Devedores poderá representar no máximo 30% do Patrimônio Líquido;
g) a carteira de Direitos Creditórios Cedidos deverá observar um prazo médio máximo de 75 dias.
h) os Direitos Creditórios Cedidos por pessoas físicas, poderão representar no máximo 5% do fundo.
i) os Direitos de Crédito adquiridos de empresas em processo de recuperação judicial, deverão atender aos critérios abaixo:
    (i) A cessão ao fundo deverá ser somente de títulos performados e sem coobrigação da empresa cedente;
    (ii) O Fundo deverá manter um limite máximo de exposição de 15% do valor do PL, considerando como valor do PL o último dia útil anterior ao da cessão.

Os Direitos Creditórios somente poderão ser adquiridos pela Classe, na respectiva Data de Aquisição e Pagamento, caso atendam, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade:

a) os Direitos Creditórios devem ser de legítima e exclusiva titularidade de cada Cedente, bem como devem estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza;
b) sejam adquiridos por, no mínimo, R$ 10,00;
c) sejam adquiridos por, no máximo, R$ 5.000.000,00.

Acompanhamento do fundo | O Patrimônio Líquido do Fundo ao final do mês de julho de 2025 era de R$ 85,3 milhões. A carteira é composta por R$ 72,3 milhões alocados em direitos creditórios, sendo que 57,71% desses créditos são representativos de operações de desconto de duplicatas de médias e grandes empresas de múltiplos setores, e 6,1% desses créditos se encontram vencidos. A *performance* da carteira foi positiva durante todo o período analisado. A carteira possui 13,6% do total do PL alocado em ativos de alta liquidez.

FIDC	mai/25	%	jun/25	%	jul/25	%
tesouraria	**327,32**	**0,0%**	**3.262,92**	**0,0%**	**1.754,88**	**0,0%**
aplicações financeiras	**12.809.254,05**	**16,1%**	**11.580.736,67**	**13,8%**	**12.630.467,08**	**14,8%**
títulos públicos	1.810.978,24	2,3%	809.468,56	1,0%	1.247.683,16	1,5%
outros fundos	9.964.932,59	12,5%	9.718.665,46	11,6%	10.307.439,08	12,1%
Cotas FIDC	1.033.343,22	1,3%	1.052.602,65	1,3%	1.075.344,84	1,3%
direitos creditórios	**66.499.913,38**	**83,3%**	**70.256.221,68**	**84,0%**	**72.366.152,18**	**84,8%**
à vencer	62.576.473,08	78,4%	64.703.499,00	77,3%	67.162.875,84	78,7%
vencidos	3.923.440,30	4,9%	5.552.722,68	6,6%	5.203.276,34	6,1%
PDD	**- 458.290,88**	**-0,6%**	**- 608.865,71**	**-0,7%**	**- 590.349,75**	**-0,7%**
contas a pagar/receber	**953.769,22**	**1,2%**	**2.420.038,35**	**2,9%**	**946.758,20**	**1,1%**
patrimônio líquido	**79.804.973,09**		**83.651.393,91**		**85.354.782,59**	



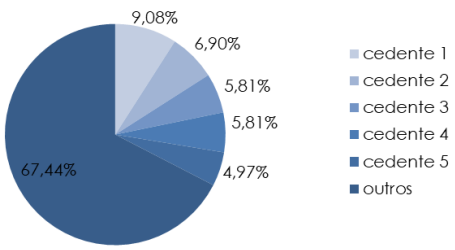
faixa de atraso	valor	% PL
0 a 5 dias	R$ 1.365.514,89	1,60%
6 a 30 dias	R$ 2.893.611,66	3,39%
31 a 60 dias	R$ 546.326,18	0,64%
61 a 90 dias	R$ 144.539,62	0,17%
> 90 dias	R$ 253.283,99	0,30%
total	**R$ 5.203.276,34**	**6,10%**

Recompra	valor	% PL
Recompra	R$ 15.403,12	0,02%

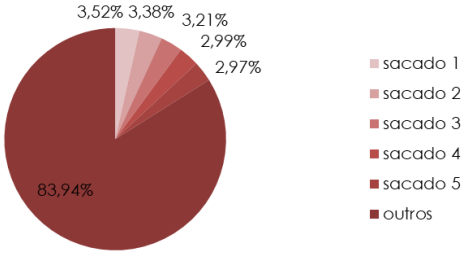
Os direitos creditórios vencidos representavam 6,1% do total do PL, apresentando estabilidade durante todo o período analisado. Entretanto, a grande concentração de atraso desses créditos vencidos é de atrasos curtos, inferiores a 30 dias. O nível de recompra se manteve baixo, abaixo de 0,1%.

tipo recebível	valor	% PL
Duplicata	R$ 41.771.935,03	57,71%
Contrato Fisico	R$ 17.154.876,94	23,70%
Nota Comercial Pre Fixada	R$ 7.297.079,51	10,08%
Duplicata de Servico Fisico	R$ 5.308.654,86	7,33%
Cheque	R$ 551.535,79	0,76%
CCB PRE BALCAO	R$ 297.344,10	0,41%
total	**R$ 72.381.426,23**	**100,00%**

Concentração cedentes



Concentração sacados



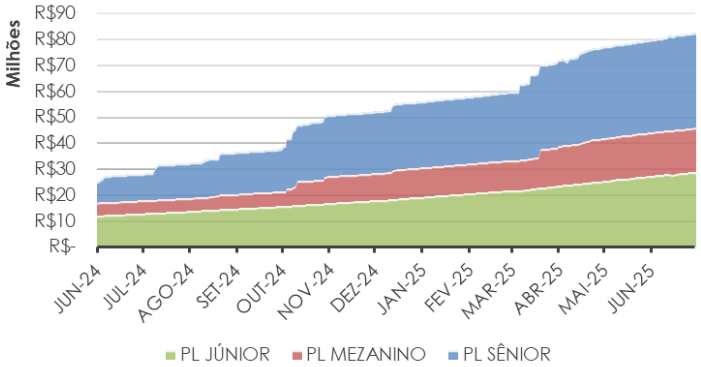
O fundo adota critérios de concentração claramente definidos. No que se refere aos Cedentes, o limite estabelecido é de 10% para o principal e 35% para os cinco maiores. No período analisado, a concentração observada ficou em **9,08 % para o principal Cedente** e **32,56% considerando os cinco principais**.

Em relação aos Sacados, os parâmetros definidos são de 6% para o principal e 30% para os dez maiores. Durante o mesmo período, o principal Sacado representava **3,52%**, enquanto os **dez maiores totalizavam 24,26%**, mantendo-se, portanto, dentro dos limites previamente estabelecidos.

As Cotas| As cotas Seniores devem contar com uma subordinação mínima 50% do PL, sendo que a Cota Subordinada Júnior deverá representar, no mínimo, 25% do PL. Ao final de julho de 2025, a Cota Subordinada Júnior representava 35,97% do PL e a Cota Subordinada Mezanino um total de 20,33%.

julho-25				
classe / valorização	***benchmark***	**desde o início**	**YTD**	**trimestre**
Sênior	CDI + 4,25% a.a.	30,51%	10,46%	4,64%
sub. Mezanino	CDI + 5% a.a.	32,90%	11,06%	4,89%
sub. Júnior	n/a	260,88%	59,15%	20,34%

Evolução do Patrimônio Líquido



Classe	Patrimônio líquido		% do PL
Sênior	R$	37.307.344,34	43,71%
sub. Mezanino	R$	17.348.367,35	20,33%
sub. Júnior	R$	30.699.070,90	35,97%
	R$	**85.354.782,59**	**100,00%**

A FMD Soluções Financeiras| A FMD é uma empresa com mais de 15 anos de atuação no segmento de antecipação de recebíveis, voltada principalmente para pequenas e médias empresas.

As operações são conduzidas por meio de uma securitizadora e de um fundo de investimento em direitos creditórios (FIDC), com processos digitais e estrutura interna dedicada às áreas de crédito, risco, cobrança e gestão de carteira. A empresa adota mecanismos de controle voltados à prevenção de fraudes e monitoramento contínuo da carteira.

A gestora| A Tercon Investimentos S.A. é uma gestora independente especializada na administração de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), oferecendo soluções personalizadas e com foco na melhor relação custo-benefício. Fundada em 2007 em Porto Alegre (RS) sob a denominação J&M Investimentos Ltda., passou a atuar com FIDCs a partir de 2009. Em 2015, transferiu sua sede para São Paulo e, em 2024, transformou-se em sociedade por ações, adotando sua atual denominação e contando com a entrada da Galápagos Capital Investimentos e Participações Ltda. na sociedade.

A gestora conta com 58 colaboradores, sendo 8 sócios, e possui infraestrutura tecnológica robusta, com servidores dedicados, máquinas virtuais em redundância, links de internet em balanceamento de carga e sistemas de backup diário. A Tercon já registrou na CVM mais de 17 FIDCs, e conta com um patrimônio líquido sob gestão superior a R$ 14 bilhões.

A Tercon mantém seus processos aderentes às normas da CVM e ANBIMA, com políticas de governança, compliance e gestão de riscos em constante aprimoramento. Desde 2020, adequou-se à LGPD, às novas normas de PLDFT e revisou procedimentos internos em função da pandemia. Em 2023 e 2024, promoveu atualizações conforme a Resolução CVM 175 e as novas diretrizes da ANBIMA.

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) deterioração da performance das cotas emitidas; (iii) aquisição de ativos que não atendam à política de investimentos proposta pela gestora e exposta no regulamento; (iv) deterioração do ambiente de negócios.

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 26 de setembro de 2025 foi disponibilizado o relatório PRELIMINAR de rating.
- Em 02 de outubro de 2025 foi disponibilizado a presente versão DEFINITIVA do relatório 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©2025 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.