SR RATING

Data de ação de rating

18 de dezembro de 2025

Vigência do rating

Janeiro de 2026

* 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

SR RATING | 30 ANOS

A primeira agência de classificação de riscos do Brasil

Relatório **INICIAL** de rating de FIDC*

STARS BANK FIDC LP – RESP LIMITADA

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	**brB+ (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 crédito satisfatória ou boa, a 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, com vulnerabilidade 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 muito fraca, no âmbito local, com vulnerabilidade muito alta, 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 do desempenho recente de sua carteira de direitos creditórios. Entre julho e setembro de 2025, o fundo manteve trajetória de crescimento, com o patrimônio líquido passando de R$ 617,4 milhões para R$ 650,5 milhões.

Fica evidenciado o risco de crédito dos devedores, considerado elevado, decorrente da concentração relevante em um único sacado, correspondente ao Grupo Casas Bahia S.A., que se encontra em processo de recuperação extrajudicial e representa cerca de 17,8% da carteira.

O fundo conta com subordinação por subclasses de cotas, fixada em 58,6% para as Cotas Seniores, 13,6% para as Cotas Subordinadas Mezanino e 27,8% para as Cotas Subordinadas Júnior. A estrutura de crédito e o histórico de gestão e consultaria são considerados adequados, contribuindo para sustentar a atual classificação.

Permanecem, contudo, algumas vulnerabilidades, tais como: (i) risco macroeconômico elevado, diante de um cenário incerto que pode afetar a capacidade de pagamento dos sacados; e (ii) risco de liquidez, decorrente da natureza de fundo aberto, parcialmente mitigado pela manutenção de aplicações financeiras equivalentes a cerca de 10% do patrimônio líquido.

Características gerais da operação | O Stars Bank Fundo de Investimento em Direitos Creditórios LP (FIDC), inscrito no CNPJ 42.700.626/0001-50, foi registrado em agosto de 2021, constituído sob a forma de condomínio aberto, com prazo de funcionamento indeterminado. O fundo tem por objetivo proporcionar valorização das cotas por meio da aquisição de direitos creditórios performados, oriundos de duplicatas, cheques, contratos diversos, recebíveis de cartão de crédito, CCBs, notas comerciais e contratos de exportação, observando rigorosamente os critérios de elegibilidade e os limites de concentração previstos em regulamento.

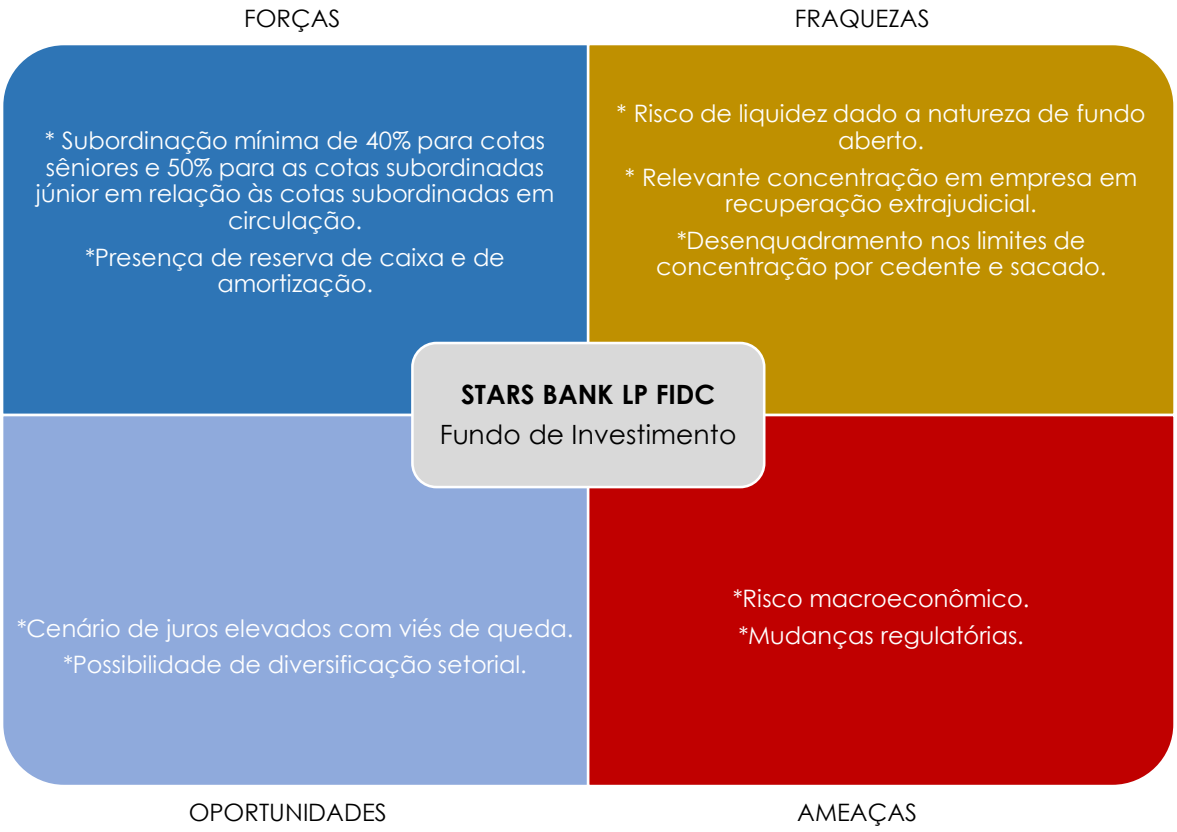
STARS FIDC LP - RESPONSABILIDADE LIMITADA - CNPJ: 42.700.626/0001-50
Forma de constituição : condomínio aberto
tipologia do fundo: multi cedente / multi sacado
Subordinação por classe de cotas
Subordinação mínima: 40% para a cota sênior

Características das cotas			
Classe	data início	data resgate	carência
sênior	mar/22	D + 30	n/a
sub. Mezanino	mar/22	D + 30	n/a
sub. júnior	nov/21	n/a	n/a

ADMINISTRADOR	SINGULARE CTVM
GESTOR	TERCON INVESTIMENTOS
CUSTODIANTE	SINGULARE CTVM
AGENTE DE COBRANÇA	SOLID CREDITO E COBRANÇAS

SWOT de riscos

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



Política de Investimentos, Enquadramento, Concentração e Critérios de Elegibilidade | O fundo tem como objetivo 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, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral, representados por (a) duplicatas, cheques, contratos diversos, recebíveis de cartão de crédito, CCB's (cédulas de crédito bancário), notas comerciais, contratos de exportação juntamente com as respectivas faturas/*invoices* comprobatórios de exportação, romaneio de carga e conhecimento de embarque (*bill of lading*), proforma *invoices*, contratos de compra e venda de produtos ou outros títulos executivos. (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; ("Direitos Creditórios").

Caracterizam-se como passíveis de cessão ao fundo os direitos creditórios que atendam aos critérios de elegibilidade e às condições de cessão, incluindo todos e quaisquer direitos, garantias, privilégios, preferências e prerrogativas relacionados aos referidos direitos creditórios.

A classe deverá respeitar os limites de concentração abaixo:

a) Até 10% do patrimônio líquido do fundo pode ser composto por direitos creditórios a performar (operações de compra e venda ou prestação de serviços para entrega ou prestação futura), os quais não contarão com garantia de instituição financeira ou sociedade seguradora.

b) Os Direitos Creditórios Cedidos adquiridos do maior Cedente poderá representar no máximo 10% do Patrimônio Líquido da Classe.
c) A soma dos Direitos Creditórios adquiridos do maior Devedor poderá representar no máximo 5% do Patrimônio Líquido da Classe.
d) Os Direitos Creditórios Cedidos adquiridos dos 5 maiores Cedentes poderão representar no máximo 35% do Patrimônio Líquido, passando a ser de no máximo 27,5% quando o Patrimônio Líquido do Fundo atingir o valor de R$ 200.000.000,00;
e) A soma dos Direitos Creditórios Cedidos dos 10 maiores Devedores poderá representar no máximo 30% do Patrimônio Líquido, passando a ser de no máximo 25% quando o Patrimônio Líquido do Fundo atingir o valor de R$ 200.000.000,00;
f) As aplicações em Direitos Creditórios decorrentes de receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios ou de suas autarquias e fundações, assim como em Direitos Creditórios cedidos ou originados por empresas controladas pelo poder público, não estão submetidas ao limite de concentração por emissor previsto acima.

Adicionalmente, os Direitos Creditórios não poderão:

a) ultrapassar 5% do Patrimônio Líquido do Fundo, se representados por CCB;
b) ultrapassar 35% do Patrimônio Líquido do fundo, se representados por Nota Comercial;
c) c) ultrapassar 40% do Patrimônio Líquido do fundo, se representados por Contratos de Exportação;
d) ultrapassar 30% do Patrimônio Líquido do Fundo, se originados de empresas em processo de Recuperação Judicial.

O remanescente do patrimônio líquido que não for aplicado em direitos creditórios poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou investido em:

a) Títulos públicos federais

b) Títulos de emissão do BACEN

c) Operações compromissadas com lastro nos ativos acima

d) Certificados de depósito bancário emitidos por instituições com classificação de risco equivalente a "A" em escala nacional

e) Cotas de fundos de investimento de renda fixa ou referenciados DI, abertos e de longo prazo, com liquidez diária

As cessões de direitos creditórios ao fundo serão realizadas em caráter irrevogável e irretratável e incluirão todas as garantias e demais acessórios. Na aquisição dos direitos creditórios, a gestora deverá verificar se todos os documentos comprobatórios compreendem os documentos necessários para protesto, cobrança ou execução judicial dos direitos creditórios cedidos, nos termos da regulamentação aplicável.

A gestora é responsável pela análise, seleção e aquisição dos direitos creditórios. Tendo em vista que o fundo pode aplicar em direitos creditórios de naturezas diversas, não é possível apresentar as políticas de concessão dos correspondentes créditos.

Não será permitida a cessão de direitos creditórios para os cedentes e suas partes relacionadas.

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) 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) não podem estar vencidos no momento da cessão,
c) a carteira de Direitos Creditórios Cedidos deverá observar um prazo médio máximo de 90 dias;
d) a soma dos Direitos Creditórios representados por CCB´s, deverá observar o limite máximo de 05% do Patrimônio Líquido do Fundo;
e) a soma dos Direitos Creditórios representados por Nota Comercial, deverá observar o limite máximo de 35% do Patrimônio Líquido do Fundo.
f) soma dos Direitos Creditórios representados por Contratos de Exportação, deverá observar o limite máximo de 40% do Patrimônio Líquido do Fundo.

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) ser representado por Duplicatas, Cheques, Contratos diversos, recebíveis de cartão de crédito, CCB´s (cédulas de crédito bancário), Nota Comercial, contratos de exportação juntamente com as respectivas faturas/invoices comprobatórios de exportação, romaneio de carga e conhecimento de embarque (bill of lading), proforma invoice, contratos de compra e venda de produtos ou outros títulos executivos

(b) ser originados de operações realizadas com Cedentes que tenham domicílio ou sede no país, nos segmentos industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral, e devem ser representados por duplicatas, cheques, contratos de prestação de serviços, recebíveis de cartão de crédito, CCB´s (cédulas de crédito bancário), Nota Comercial; contratos de exportação juntamente com as respectivas faturas/invoices comprobatórios de exportação, romaneio de carga e conhecimento de embarque (bill of lading), proforma invoice, contratos de compra e venda de produtos ou outros títulos executivos.

(c) ter valor mínimo por parcela de R$ 10,00;

(d) ter valor máximo por parcela de R$ 2.000.000,00; exceto para CCB, Nota Comercial e Contratos de Exportação.

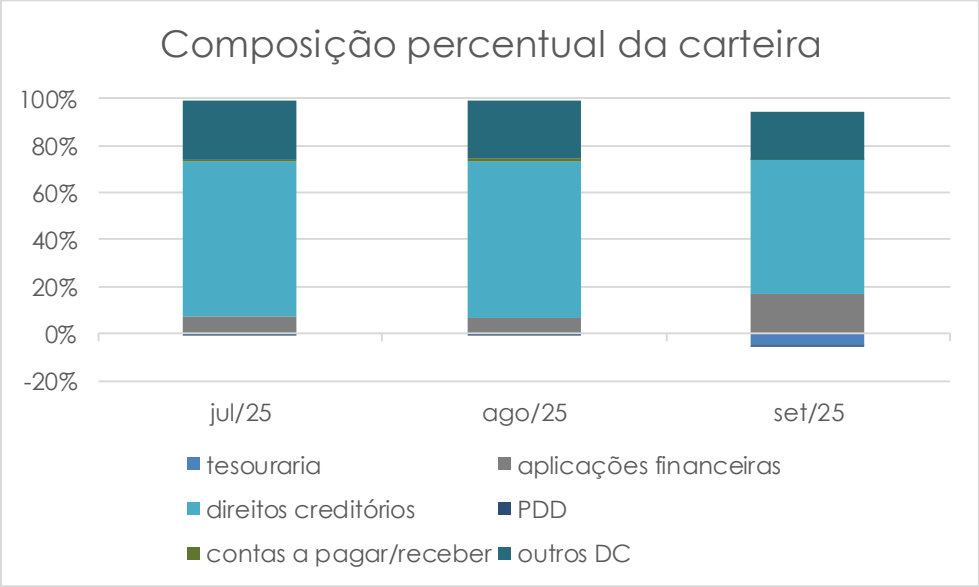
(e) ter prazo de vencimento mínimo de 1 dia; e

(f) ter prazo de vencimento máximo de 180 dias, exceto CCB, Notas Comercias e Contratos de Exportação cujo prazo máximo será de 365.

O fundo poderá realizar operações em mercados de derivativos com objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas, tanto em mercados administrados por bolsas quanto no mercado de balcão, desde que devidamente registradas em sistemas autorizados pelo Banco Central do Brasil.

Acompanhamento do fundo | Em junho de 2025, o fundo registrou patrimônio líquido de R$ 650,5 milhões, com R$ 419,9 milhões alocados em direitos creditórios, destes R$ 65,9 milhões estavam vencidos. O fundo mantém R$ 113 milhões em fundos de alta liquidez, cerca de 17% do total do PL. O prazo médio da carteira era de 26 dias, inferior ao prazo de resgate das cotas (D+30) mitigando o risco de liquidez da carteira. O fundo mantém alocação em CCE e realiza operações com derivativos para *hedge* da carteira.

FIDC	jul/25	%	ago/25	%	set/25	%
tesouraria	**106,20**	**0,0%**	**771,21**	**0,0%**	**- 36.871.508,94**	**-5,7%**
aplicações financeiras	**44.607.905,35**	**7,2%**	**42.154.912,83**	**6,7%**	**121.527.077,46**	**18,7%**
títulos públicos	10.955.213,88	1,8%	14.322.025,43	2,3%	8.890.015,12	1,4%
outros fundos	35.000.000,00	5,7%	26.000.000,00	4,1%	113.025.239,56	17,4%
CPR	- 1.347.308,53	-0,2%	1.832.887,40	0,3%	- 388.177,22	-0,1%
direitos creditórios	**416.749.513,26**	**67,5%**	**431.005.694,43**	**68,0%**	**419.936.110,06**	**64,6%**
à vencer	401.170.351,50	65,0%	395.095.240,17	62,4%	353.981.672,70	54,4%
vencidos	15.579.161,76	2,5%	35.910.454,26	5,7%	65.954.437,36	10,1%
outros DC	**159.950.033,22**	**25,9%**	**159.744.141,98**	**25,2%**	**146.568.329,18**	**22,5%**
outros FIDC	30.546.827,13	4,9%	31.074.638,85	4,9%	27.066,21	0,0%
CCE	61.080.571,22	9,9%	64.183.443,54	10,1%	101.108.401,59	15,5%
NC	47.191.076,55	7,6%	35.967.228,70	5,7%	29.126.086,30	4,5%
VCCCE	6.251.002,07	1,0%	7.188.445,37	1,1%	7.419.057,02	1,1%
VCNC	14.880.556,25	2,4%	21.330.385,52	3,4%	8.887.718,06	1,4%
PDD	**- 4.407.883,93**	**-0,7%**	**- 4.339.149,11**	**-0,7%**	**- 4.264.942,43**	**-0,7%**
conta a pagar/receber	**517.477,78**	**0,1%**	**4.806.533,26**	**0,8%**	**3.605.106,34**	**0,6%**
patrimônio líquido	**617.417.151,88**		**633.372.904,60**		**650.500.171,67**	



Aa maiores concentrações de direitos creditórios vencidos estavam nas faixas de atraso até 30 dias e acima de 90 dias. O nível de recompras no período analisado é de 0,68% do PL.

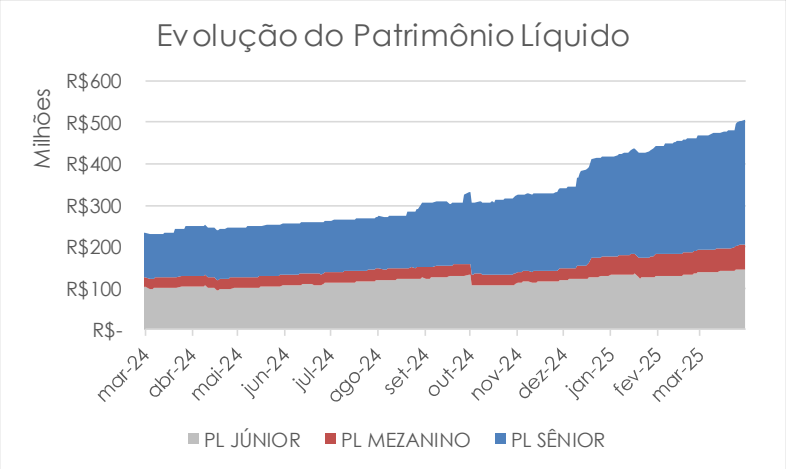
faixa de atraso		valor	%
0 a 5 dias	R$	55.309.299,05	8,50%
6 a 30 dias	R$	4.055.174,16	0,62%
31 a 60 dias	R$	3.473.571,37	0,53%
61 a 90 dias	R$	1.022.654,03	0,16%
> 90 dias	R$	2.093.738,75	0,32%
total	**R$**	**65.954.437,36**	**10,14%**

Recompra		valor	% PL
Total Recompra	R$	4.392.327,96	0,68%

Em dezembro de 2025, o fundo apresentou um leve desenquadramento na concentração de cedentes e sacados. O perfil da carteira indica que o principal sacado corresponde a 4,14% do PL (dentro do limite de 5%), enquanto os dez maiores representam 26,75% (acima do limite de 25%). Em relação aos cedentes, o principal concentra 10,29% do PL (acima do limite de 10%), e os cinco maiores somam 24,17% (dentro do limite de 27,5%). O segundo maior sacado do fundo encontra-se em recuperação extrajudicial, com plano homologado pela justiça em junho/24. Desde meados de 2024, o fundo se mantém acima dos limites de concentração definidos por regulamento.

As cotas | As cotas sêniores devem contar com uma subordinação mínima de 40% por classe de cotas, sendo que a cota subordinada júnior deverá representar no mínimo 50% das cotas subordinadas em circulação. Ao final do período, as cotas subordinadas júnior representavam **27,80%** e as cotas subordinadas mezanino **13,62%** do total do PL. Para cada série de cota o benchmark e prazo de resgate foram definidos no regulamento do fundo. A cota subordinada júnior não possui meta de rentabilidade.

setembro-25				
classe / valorização	***benchmark***	**desde o início**	**YTD**	**trimestre**
sênior	CDI + 3,50% a.a.	75,44%	13,63%	4,78%
sub. Mezanino	CDI + 4,50% a.a.	82,09%	14,28%	4,99%
sub. júnior	n/a	1500,48%	95,42%	32,04%



Classe		Patrimônio líquido	% do PL
sênior	R$	381.058.391,04	58,58%
sub. Mezanino	R$	88.595.154,19	13,62%
sub. júnior	R$	180.846.626,44	27,80%
	R$	**650.500.171,67**	**100,00%**

Estrutura de Cobrança | A cobrança ordinária dos Direitos Creditórios cedidos é realizada pela Administradora, por meio da emissão de boletos bancários, com crédito do pagamento direcionado à Conta de Cobrança e/ou Conta da Classe. No âmbito da cobrança ordinária, a Administradora poderá contar com o apoio do Agente de Cobrança para a geração dos boletos bancários para pagamento dos Direitos Creditórios, nos termos a serem definidos no Contrato de Cobrança.

A cobrança extraordinária dos Direitos Creditórios cedidos que venham a ser inadimplidos pelos respectivos Devedores é realizada pelo Agente de Cobrança, mediante a adoção das seguintes medidas:

i) quando do vencimento de cada Direito Creditório cedido, sem a identificação do respectivo pagamento, o Agente de Cobrança entrará em contato telefônico com o respectivo Devedor, a fim de negociar a dívida e, conforme o caso, emitir novo boleto corrigido;
ii) não resolvido por contato telefônico, o Agente de Cobrança enviará notificação extrajudicial, informando o prazo de 15 dias para que o respectivo Devedor pague as parcelas em aberto, sob pena de restrição do nome junto ao SERASA; e

Para os Direitos Creditórios adquiridos já inadimplidos, a estratégia de cobrança será definida caso a caso.

A Consultoria | A Stars Bank é uma instituição especializada na aquisição de ativos financeiros e na consultoria de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), fundada em 2016 por executivos com mais de 25 anos de experiência no mercado financeiro. Com foco em crédito estruturado, atua na originação, análise e gestão de direitos creditórios, oferecendo soluções sob medida para empresas de diversos portes e setores.

Com mais de oito anos de atuação, a instituição registra um histórico expressivo atendendo a mais de 400 cedentes atendidos e 44 mil sacados processados. A estrutura da Stars Bank combina tecnologia, governança e equipe técnica especializada.

A Stars Bank utiliza uma metodologia própria de rating, que combina análises quantitativas e qualitativas para determinar o perfil de risco das empresas avaliadas.

Aspectos quantitativos: análise de capitalização, endividamento, liquidez, alavancagem, rentabilidade e geração de caixa, com base nas demonstrações financeiras e fluxo de caixa.

Aspectos qualitativos: avaliação do tempo de atuação, qualidade da gestão, estrutura societária, posição de mercado e nível de formalização das operações.

Verificação cadastral e comportamental: consultas a bases do Serasa e BACEN, além de referências junto a outras instituições financeiras, para identificar restrições, histórico de pagamento e grau de endividamento.

O processo culmina em um rating interno (categorias A, B ou C), deliberado por um comitê de crédito que define limites, garantias e taxas aplicáveis. Essa abordagem integrada assegura consistência, transparência e rigor técnico.

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 14 de outubro de 2025 foi disponibilizado o relatório preliminar de rating.
- Em 07 de novembro de 2025 foi disponibilizado o presente relatório inicial de rating.
- Em 18 de dezembro de 2025, foi disponibilizado novo relatório após revisão das notas.

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.