

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Ratings a Cotas Sênior e Mezanino do Facta INSS CB FIDC

Brazil Wed 26 Apr, 2023 - 16:25 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 26 Apr 2023: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, ratings a duas séries do Facta INSS CB Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios (Facta INSS FIDC):

-- Série 2022-2 de cotas seniores, em montante de BRL300,9 milhões: Rating Nacional de Longo Prazo 'AAAsf(bra)'; Perspectiva Estável.

-- Série 2022-A2 de cotas mezanino, em montante de BRL53,1 milhões: Rating Nacional de Longo Prazo 'BB-sf(bra)'; Perspectiva Estável.

Ambas as séries foram emitidas em novembro de 2022, totalizando BRL354 milhões. A transação também engloba uma série júnior, de BRL1 milhão, não avaliada pela agência.

A operação consiste na securitização de recebíveis originados por meio de cédulas de crédito bancárias (CCBs) originadas por meio de saques ou compras com cartões de crédito de benefício consignado emitidos pela Facta Financeira CFI (Facta, não classificada publicamente) destinados a beneficiários do Instituto Nacional do Seguro Nacional (INSS). Os empréstimos terão consignação no pagamento de pensões oriundas de incapacidade, invalidez, pensão por morte e aposentadorias por idade e por tempo de contribuição, sendo elegíveis apenas os pensionistas que possuam benefício vitalício e não revogável.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕		
Facta INSS CB FIDC			
Junior	Natl LT	NRsf	New Rating
Mezzanine 2022-A2	Natl LT	BB-sf(bra) Rating Outlook Stable	New Rating
Senior 2022-2	Natl LT	AAAsf(bra) Rating Outlook Stable	New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Transação Classificada Acima do Soberano:

De acordo com a Tabela de Correspondência de Ratings Nacionais da Fitch, um rating 'AAAsf(bra)' equivale a ratings em escala internacional acima de 'BB', ou seja, superiores ao IDR (*Issuer Default Rating* - Rating de Inadimplência do Emissor) da República Federativa do Brasil (BB-/Estável). Para a Fitch, é provável que, em um cenário condizente com a classificação 'AAA(bra)', o INSS continue pagando aposentados e pensionistas, apesar de esperar aumento da inadimplência, atrasos nos repasses e redução dos refinanciamentos. A análise incorpora estes cenários de estresse.

Dependência de Excesso de Spread Limita Ratings:

O repagamento das cotas seniores e mezanino dependem da disponibilidade de excesso de spread, uma vez que, ao modelar a carteira de ativos considerando o valor nominal do portfólio, o reforço de crédito disponível para as cotas se torna negativo. Segundo a Metodologia Global de Finanças Estruturadas, o rating de tais notas é limitado a 'BB+sf', atualmente equivalente a 'AAAsf(bra)'. Caso haja alteração no mapeamento de ratings em escala nacional e o rating 'AAAsf(bra)' deixe de ser consistente com o rating 'BB+sf', o rating da cota sênior poderá ser rebaixado.

Mortalidade Como Fator Determinante de Perda:

A Fitch definiu duas premissas de perda: riscos relacionados e não relacionados a mortalidade. Para riscos relacionados a mortalidade, foi definida uma premissa de 8,3% no cenário-base e de 9,3% em um cenário 'AAAsf(bra)'. Para os não relacionados, a premissa é de 1,0% no cenário-base, com um multiplicador de 6,0 vezes resultando em inadimplência no cenário 'AAAsf(bra)' de 6,0%. A taxa de perda final para a transação neste cenário foi de 15,3%. Não foram assumidas recuperações.

Elementos Estruturais Mitigam Riscos:

As cotas seniores contam com subordinação mínima de 15%, equivalente a um reforço de crédito de -5,5% quando o valor da carteira é calculado pelo valor nominal. As mezanino não possuem subordinação mínima. A aquisição de novos direitos creditórios é permitida durante toda a vida da transação, porém como está em período de amortização, novas compras de ativos não devem ter impacto significativo. O risco de descasamento de juros é mitigado por um contrato de swap. Os gatilhos de aceleração de pagamento, como o índice de cobertura e liquidez, mitigam os riscos de performance e, junto à subordinação mínima, suportam o rating da série sênior e, junto ao excesso de spread, suportam o rating das cotas mezanino.

Exposição Imaterial ao Agente de Cobrança:

A Facta é responsável pela formalização dos créditos e pela cobrança extraordinária, além de responder pela troca de dados com a Dataprev/INSS. Na visão da Fitch, o consignado é um produto padronizado e existem players no mercado com histórico suficiente para substituir o agente de cobrança, se necessário. Portanto, a agência considera que, tendo em vista a força dos mitigantes de continuidade da operação e o limite do risco de interrupção, a exposição ao servicer é pouco significativa.

Exposição Limitada a Contrapartes:

O risco de crédito do domicílio bancário é mitigado pela exigência de rating mínimo 'A(bra)' para a instituição. Caso isto deixe de ser cumprido, a entidade deve ser substituída em até 30 dias por outra que atenda este critério. O rating mínimo está em linha com os critérios da Fitch para uma classificação 'AAAsf(bra)'. Os investimentos qualificados também estão consistentes com a metodologia da agência.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

-- O rating das cotas seniores está no topo da escala nacional da Fitch e, portanto, não pode ser elevado.

-- O rating das cotas mezanino poderá ser elevado caso o portfólio da operação apresente desempenho superior ao observado historicamente.

-- O rating das cotas mezanino apresenta sensibilidade à rentabilidade do portfólio, desse modo, uma alocação consistente do caixa em direitos creditórios pode levar a uma elevação desse rating.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

-- O rating das cotas mezanino apresenta sensibilidade à rentabilidade do portfólio, desse modo, um acúmulo de caixa maior do que o observado no momento de atribuição do rating pode levar a um rebaixamento desse rating.

-- Aumentos inesperados de inadimplência podem produzir índices de perda mais altos do que a perda-base projetada e impactar a cobertura de perda e os múltiplos aplicáveis à transação, conforme exposto nos critérios abaixo:

Sensibilidades do Rating a Aumento dos Índices de Perda:

-- Aumento de 10% da perda-base:

-- Cotas seniores: 'AAAsf(bra)'

-- Cotes mezanino: 'Bsf(bra)'

-- Aumento de 25% da Perda-Base:

-- Cotas seniores: 'AAAsf(bra)'

-- Cotes mezanino: Não classificada

-- Aumento de 50% da Perda-Base:

-- Cotas seniores: 'AAAsf(bra)'

-- Cotes mezanino: Não classificada

EMISSÃO

A operação consiste na securitização de recebíveis originados por meio de CCBs originadas por meio de saques ou compras com cartões de crédito de benefício consignado emitidos pela Facta, destinados a empréstimos consignados para aposentados e pensionistas do INSS. Os créditos cedidos à série 2023-2 de cotas seniores e à 2023-B de cotas mezanino possuem taxa de 3,06% ao mês e prazo máximo de 84 parcelas, além de seguir critérios referentes a limitação de idade, sexo e tipo de benefício.

A transação conta com índice de cobertura mínimo para a cota sênior equivalente à subordinação mínima de 15%, quando considerando o valor da carteira cedida com ágio. As séries classificadas têm três meses de carência para pagamento de principal e juros e serão amortizadas em 84 parcelas programadas, que começaram a ser pagas em março de 2023. As cotas mezanino só podem ser amortizadas caso o índice de cobertura esteja acima do valor mínimo.

Ambas as séries são remuneradas pelo Certificado de Depósito Interbancário (CDI) acrescido de spread de 3,0% para série sênior e de 7,0% para a mezanino. O rating da emissão contempla pagamento integral de juros e principal até o vencimento legal das séries, em fevereiro de 2031. O vencimento esperado para ambas é fevereiro de 2030.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da XP Investimentos S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não

realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 26 de abril de 2023.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em 'www.fitchratings.com/brasil'.

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Conforme a classe de ativo da emissão, a Fitch poderá realizar análise da inadimplência e/ou os fluxos de caixa dos ativos subjacentes. Nestes casos, a agência baseia esta análise na modelagem e avaliação de diferentes cenários de informações recebidas do originador ou de terceiros a este relacionado. Em outros casos, a análise poderá se basear em garantias prestadas por entidades integrantes da emissão avaliada.

A Fitch não realiza processos de diligência dos ativos subjacentes ou a verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros a este relacionado.

Para a avaliação de operações estruturadas, a Fitch recebe informações de terceiros, normalmente, de instituições financeiras, escritórios de contabilidade, empresas de auditoria ou advocacia. As informações podem ser obtidas por meio de prospectos de oferta de transações, emitidos de acordo com a legislação do mercado de valores mobiliários. Além disso, estão baseadas em fatos gerais de domínio público, tais como índices de inflação e taxas de juros.

Para esclarecimentos quanto à diferenciação dos símbolos de produtos estruturados e aqueles destinados aos demais ativos financeiros, consulte "Definições de Ratings" em 'www.fitchratings.com/brasil'.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em 'www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos'. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas (1 de março de 2023);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outras Metodologias Relevantes:

-- Consumer ABS Rating Criteria (8 de agosto de 2022);

-- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (14 de março de 2023);

-- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria: Derivative Addendum (1 de Agosto de 2022).

FITCH RATINGS ANALYSTS

Thais Thomasi

Senior Analyst

Analista primário

+55 11 3957 3688

thais.thomasi@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Julia Nunes

Director

Analista secundário

+55 11 4504 2602

julia.nunes@fitchratings.com

Thais Thomasi

Senior Analyst

Analista de Monitoramento

+55 11 3957 3688

thais.thomasi@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Juan Pablo Gil Lira

Senior Director

Presidente do Comitê

+56 2 2499 3306

juanpablo.gillira@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria: Derivative Addendum \(pub. 01 Aug 2022\)](#)

[Consumer ABS Rating Criteria \(pub. 08 Aug 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas \(pub. 01 Mar 2023\)](#)

[Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria \(pub. 14 Mar 2023\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Consumer ABS Asset Model, v1.1.0 (1)

Multi-Asset Cash Flow Model, v2.13.1 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Facta INSS CB FIDC

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade:

<https://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes à inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. A ESMA e a FCA são obrigadas a publicar as taxas de inadimplência históricas em um repositório central, em conformidade com os artigos 11 (2) do Regulamento (EC) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, bem como de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019, respectivamente.

Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste site. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança da informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste site, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em

<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no site da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a

Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos. Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de rating de crédito da NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (veja <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2023 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é

fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.

[Structured Finance: ABS](#) [Structured Finance](#) [Latin America](#) [Brazil](#)
