31 AUG 2021

Fitch Afirma Rating 'BBBsf(bra)' de Debêntures da DMCard Securitizadora

Fitch Ratings - São Paulo - 31 Aug 2021: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'BBBsf(bra)' da emissão de debêntures da DMCard Securitizadora S.A. (DMCard Securitizadora). A Perspectiva do rating é Estável.

O rating reflete a capacidade de pagamento integral do principal investido, além da taxa de rendimento até o vencimento final legal da operação, em abril de 2025.

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING			RECOVERY	PRIOR
DMCard Securitizadora S.A.					
• Single Class BRDMCSDBS004	Natl LT	BBBsf(bra)	Affirmed		BBBsf(bra)

RATINGS KEY	OUTLOOK	WATCH
POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Elevada Dependência na Qualidade do Originador

A DMCard será responsável pela originação, análise de crédito do colateral, gestão e cobrança dos recebíveis inadimplidos. A Fitch entende que a companhia desempenha papel relevante para a boa performance dos ativos cedidos à securitizadora. Portanto, uma piora em sua qualidade de crédito pode afetar os ratings das debêntures. Além disso, a empresa opera em um arranjo de pagamento fechado, o que significa que atua em todos os elos da cadeia: como emissora de cartões de crédito, bandeira dos cartões, processadora e adquirente das operações, limitando o

distanciamento aplicado aos ratings da operação. Esses fatores fazem com que o rating da emissão seja limitado a ‘BBBsf(bra)’.

Rating da Operação Limitado Por Vários Fatores Qualitativos

A Fitch entende que há fatores inerentes à estrutura da transação, à companhia e ao limitado histórico de securitização de operações de cartão de crédito no Brasil que limitam o distanciamento aplicado ao rating da operação estruturada em relação à percepção de crédito da originadora e cedente. Esses fatores incluem ausência de contrato de backup servicer, o que é comum em securitizações semelhantes avaliadas pela Fitch no mercado local. Assim, o rating da operação foi limitado a 'BBBsf(bra)', em consequência destes pontos e da dependência da operação em relação à DMCard e ao alto grau de severidade de perda em caso de enfraquecimento da qualidade de crédito da companhia.

Adequado Desempenho do Colateral

Considerando a estratégia da companhia, que tem como foco clientes de baixa renda e parceiros concentrados no comércio de alimentos, principalmente a supermercados, resulta em um desempenho mais estável para o portfólio, com taxas de pagamentos mensais mais altas. A resiliência deste segmento foi observada mesmo durante a pandemia de coronavírus. Ainda assim, alguma piora pode ser esperada, principalmente devido ao fato de o público-alvo da companhia ser composto por consumidores de baixa e média rendas, que tendem a ser mais impactados em tempos de desaceleração econômica e à restrição dos benefícios governamentais. As taxas de perda são altas, porém semelhantes às de outras empresas que atuam no setor.

Reforço de Crédito Adequado

Os investidores se beneficiam de reforço de crédito mínimo, por meio de sobrecolateralização de 140% do valor das debêntures, o que equivaleria a 29% de subordinação. Considerando a sobrecolateralização e as premissas de perda estabelecidas pela Fitch — que derivou uma taxa de perda-base de 25% ao ano —, o reforço de crédito total disponível seria mais que suficiente para suportar os estresses ao rating atribuído. No entanto, a classificação de risco das debêntures está atualmente limitada à categoria ‘BBBsf(bra)’. A Perspectiva Estável resulta do colchão adicional de proteção observado em relação ao cap aplicado e à performance estável do portfólio durante períodos de crise severa.

Riscos de Fungibilidade e Interrupção de Pagamentos Adequadamente Mitigados

Aproximadamente 70% dos recebíveis são pagos diretamente em lojas parceiras da DMCard. Os recursos são transferidos diariamente para a conta da operação e compensados em até cinco dias úteis. O risco de fungibilidade está adequadamente mitigado pelo colchão de proteção proporcionado pelo estresse de fluxo de caixa em relação à sobrecolateralização existente na operação, em função do limite de rating, quando considerada a concentração máxima para o maior estabelecimento comercial e o gatilho para percentual máximo de pagamento realizado em lojas. Além disso, a operação contará com uma reserva de repasse de lojistas, equivalente a 1% do saldo devedor das debêntures e, em última instância, com fiança da cedente para pagamento integral das debêntures. O risco de fungibilidade e interrupção de pagamento está adequadamente mitigado e em linha com o rating atribuído.

Risco Limitado de Descasamento de Taxa de Juros

O descasamento de taxas de juros é mitigado pelo desconto aplicado à aquisição dos recebíveis, que considera a taxa de remuneração das debêntures e as despesas da operação. O risco é limitado, devido ao curto prazo dos recebíveis. A exposição está em linha com o rating atribuído.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma ação de Rating Positiva/Elevação:

-- A Fitch pode elevar o teto de rating caso a operação apresente alterações nas condições anteriormente discutidas, nas quais o teto de rating imposto se baseou;

-- Desempenho da transação acima do inicialmente esperado pela agência;

--Melhora significativa na percepção de risco da originadora e da operação de seu negócio.

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

-- Caso a Fitch observe um comportamento da carteira consideravelmente divergente da análise inicial, o que inclui mudança no escopo de atuação de parceiros, na composição da fatura e prazos para parcelamentos.

-- Caso haja, na percepção da Fitch, uma deterioração na qualidade de crédito da cedente.

EMISSÃO

A emissão de debêntures da DMCard Securitizadora consiste na securitização de recebíveis existentes e performados relativos a compras e financiamentos por meio de cartões de crédito emitidos pela DMCard. Estes cartões são nacionais, de bandeira própria e voltados a clientes de redes varejistas de alimentação, principalmente supermercados e, em menor escala, redes de farmácias e lojas de materiais de construção, com foco nas classes C e D . A participação de recebíveis deste último segmento é limitada a 3,15% da carteira.

O agente fiduciário da emissora é a Planner Corretora de Valores DTVM (Planner), que também presta serviço de agente de garantia. Os agentes de recebimento podem ser instituições financeiras ou estabelecimentos comerciais credenciados, que são parceiros e fontes para originação de cartões da DMCard.

A meta de rendimento é de CDI mais 5,5%. O prazo das debêntures é de sessenta meses, sendo que o pagamento de principal ocorrerá em trinta parcelas mensais iguais após o período de carência, de trinta meses. Durante a carência de principal, os juros serão pagos trimestralmente. O montante distribuído pela emissão foi de BRL86 milhões, tendo a primeira integralização de BRL40 milhões ocorrido em maio de 2020 e a segunda, no montante de BRL46 milhões, em fevereiro de 2021.

A operação se beneficiará de gatilhos de performance, que podem acelerar o cronograma de pagamento das debêntures. Estes gatilhos protegem os investidores, caso haja deterioração do desempenho da carteira ou grande dependência das parcerias como agentes de recebimento.

VARIAÇÃO NA APLICAÇÃO DA METODOLOGIA

A Credit Card ABS Rating Criteria, de 1º de abril de 2021, foi utilizada com uma variação de critério. Para sua aplicação, foi necessária uma adaptação referente à aplicação de estresse para a premissa de perda. Pela metodologia, o estresse para a premissa de perda alcançaria seu valor integral ao longo de seis meses. No entanto, dado o curto prazo dos recebíveis cedidos à operação, em razão das altas taxas de pagamento mensal, ao final de seis meses grande parte do portfólio e do passivo estaria amortizada, principalmente em um cenário de estresse, no qual a amortização das debêntures seria acelerada. Com isso, apenas parte da carteira estaria sujeita ao estresse da metodologia. Para resolver esta questão, o estresse para a premissa de perda foi integralmente aplicado à operação, a partir do primeiro mês do período de amortização.

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 DMCard Cartões e Planner.

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: 4 de maio de 2020.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 18 de junho de 2020

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 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 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

-- Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas (24 de março de 2020);

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

Outra Metodologia Relacionada

-- Credit Card ABS Rating Criteria (23 de abril de 2020);

-- Structured Finance and Covered Bonds Rating Criteria (29 de janeiro de 2020);

-- Structured Finance and Covered Bonds Interest Rate Stresses Rating Criteria (13 de novembro de 2020).

Fitch Ratings Analysts

Vanessa Roveri Brondino
Director
Analista de Monitoramento
+55 11 4504 2614
Fitch Ratings Brasil Ltda. Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Hebbertt Soares
Senior Director
Presidente do Comitê
+55 11 4504 2218

Media Contacts

Jaqueline Carvalho
Rio de Janeiro
+55 21 4503 2623
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Applicable Criteria

Credit Card ABS Rating Criteria (pub.01 Apr 2021) (including rating assumption sensitivity)

Metodologia Global de Finanças Estruturadas (pub.24 Mar 2021)

Metodologia de Ratings em Escala Nacional (pub.22 Dec 2020)

Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (pub.29 Jan 2020)

Additional Disclosures

Solicitation Status

Endorsement Status

Disclaimer

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: HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. 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 DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO, 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, PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

Copyright

Copyright © 2021 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. 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. 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 os 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 disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.
Para a 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).

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.