



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui 'AAAsf(bra)' à Série Sênior da Emissão de Debêntures da CSCF Cartões Consignados BMG

Brazil Fri 04 Aug, 2023 - 16:38 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 04 Aug 2023: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAAsf(bra)', com Perspectiva Estável, à série sênior da segunda emissão de debêntures da Companhia Securitizadora de Créditos Financeiros Cartões Consignados BMG (CSCF Cartões Consignados BMG), no montante de BRL 700 milhões. Também foram emitidos BRL140 milhões em séries juniores, não avaliadas pela agência.

A emissão de debêntures é lastreada em cartões de crédito benefício consignado para aposentados e pensionistas do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) originados pelo Banco BMG S.A. (BMG, Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)'/Perspectiva Estável), relacionados a operações de saque e/ou compra. Os valores são financiados aos tomadores pelo prazo máximo de sete anos, dependendo da idade do beneficiário, e os pagamentos são realizados através de desconto automático em folha de até 5% dos benefícios dos respectivos devedores (pagamentos mínimos).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕
CSCF Cartoes Consignados BMG 2022-1,2 (BMG 4)	
2022-1	Natl LT AAAsf(bra) Rating Outlook Stable
	New Rating

2022-2

Natl LT NRsf New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Taxa de Perdas Derivada do Desempenho Histórico do BMG: a Fitch definiu uma taxa de perda de 3,5% ao ano em seu cenário-base, considerando o histórico de perdas do BMG no produto e as características da carteira securitizada. Além disso, estabeleceu um múltiplo de estresse de 3,2 vezes para a taxa de perdas considerando o rating 'AAAsf(bra)'. Para perdas não relacionadas a risco de crédito, como fraudes, estornos e reembolsos, a agência assumiu uma perda de 1,5% em todos os cenários de classificação, com base no histórico do BMG.

Taxa de Pagamento Mensal (MPR) e Premissas de Juros Com Base em Limites Legais e Contratuais: A Fitch se baseou na carteira securitizada e em critérios normativos para definir as premissas de juros e de taxa de pagamento mensal (na sigla em inglês, MPR). Pelo cenário-base, a remuneração é de 40,8% ao ano, em linha com o limite legal, e a agência definiu um *haircut* de 32,1% para o rating 'AAAsf(bra)'. No cenário-base, o MPR é um vetor crescente, que começa em 3,5% e atinge 4,3% após dois anos, em linha com o observado em outras operações de cartão de crédito consignado do BMG avaliadas pela agência. O vetor de MPR foi criado considerando o valor mínimo de pagamento da carteira indicativa como parcela mensal para cálculo do perfil de amortização do ativo.

Estrutura Suporta Estresses Aplicados: A subordinação mínima de 16,7% é suficiente para absorver possíveis estresses no fluxo de caixa, considerando as premissas adotadas pela Fitch. A estrutura também se beneficia de gatilhos relacionados aos índices de cobertura e liquidez, que, caso quebrados, acionam o regime de amortização sequencial. As características estruturais estão de acordo com a securitização de ativos desta classe.

Riscos Relacionados à Cedente Endereçados Adequadamente: O BMG é responsável pela originação, pela análise de crédito dos recebíveis, pela cobrança dos créditos em atraso e pelo envio de informações necessárias para que o INSS realize o desconto automático em folha. No caso de insolvência do cedente, o risco de continuidade é mitigado pela possível intervenção do Banco Central do Brasil (Bacen) no originador, por ter um terceiro responsável pelo processamento dos pagamentos e pela relativa facilidade na transferência da carteira para outros bancos. Há empresas relevantes no mercado, que podem substituir o atual cedente e que possuem experiência no segmento de cartões de crédito consignado. O rating da emissão considera o pagamento integral de juros e principal até o vencimento final das debêntures, além de gatilhos de

aceleração do fluxo de amortização, o que também mitiga o risco operacional e potenciais perdas por fungibilidade.

Descasamento de Taxas de Juros Coberto Por Sobrecolateral Significativo: As debêntures são remuneradas pelo Certificado de Depósito Interbancário (CDI), mais sobretaxa. Os recebíveis que lastreiam a operação possuem rentabilidade fixa mensal de até 40,8% ao ano. Não haverá *hedge* para o risco de descasamento, o que pode ser substancial devido ao longo prazo da transação. No entanto, o reforço de crédito disponível é suficiente para mitigar este risco, considerando um rating 'AAAsf(bra)'. Mesmo em um cenário de estresse elevado, o excesso de spread ainda seria considerável, o que, juntamente com outras características do ativo, faz com que o descasamento não seja um fator de risco primário.

Qualidade de Crédito do Soberano não Limita o Rating: A Fitch considera que o IDR (*Issuer Default Rating* – Rating de Inadimplência do Emissor) da República Federativa do Brasil ('BB', Perspectiva Estável) corresponde a ratings em escala nacional entre 'AAAsf(bra)' e 'AAAsf(bra)', de acordo com a Tabela de Correspodência de Ratings Nacionais da agência. Caso haja uma alteração no mapeamento de ratings em escala nacional, e o 'AAAsf(bra)' deixe de ser consistente com o 'BB', a transação não será afetada, visto que na opinião da Fitch é provável que, em um cenário 'AAAsf(bra)', o INSS continue realizando pagamentos a aposentados e pensionistas. No entanto, a agência espera aumento da inadimplência, atrasos nos repasses e redução dos financiamentos. A agência incorporou estes cenários de estresse à sua análise.

Investimentos Autorizados e Termos de Substituição em Linha Com a Metodologia da Fitch: O risco de crédito das contas bancárias é mitigado pela previsão de substituição, em até trinta dias, das instituições bancárias, caso seu rating seja rebaixado para abaixo de 'A(bra)'. Os investimentos autorizados estão em linha com a metodologia da Fitch.

Os fundamentos de rating listados nas metodologias setoriais aplicáveis, mas não mencionados acima, não são relevantes para esta ação de rating.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- O rating da transação está no patamar máximo da escala nacional da Fitch e, portanto, não pode ser elevado.

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

-- O rating da emissão pode ser rebaixado, caso a Fitch perceba divergências no desempenho da operação em relação à análise inicial, o que inclui aumentos nas taxas de perda, reduções nas taxas de rendimento do ativo ou diminuição da taxa de compra.

EMISSÃO

A operação é lastreada por recebíveis de cartões de crédito benefício consignados a aposentados e pensionistas do INSS, originados pelo BMG. A taxa dos créditos segue o teto regulatório e, atualmente, está em 2,89% ao mês, com prazo máximo de 84 meses, dependendo da idade do beneficiário. Os critérios de elegibilidade incluem limites para benefícios de aposentadoria por incapacidade ou invalidez, por apresentarem risco de suspensão pelo INSS.

A transação conta com revolvência para substituição de crédito, caso alguns gatilhos de inadimplência sejam acionados, assim como índices de liquidez e cobertura. As debêntures seniores possuem sobrecolateralização mínima de 16,7%. A operação é remunerada pelo CDI, acrescido de *spread* de 1,9% ao ano. O pagamento de juros é mensal.

A transação tem 24 meses de carência de principal, que será amortizado em 36 parcelas mensais. O rating da emissão contempla o pagamento integral de juros e principal até o vencimento legal das debêntures, em dezembro de 2028. O vencimento esperado da transação é em dezembro de 2027.

VARIAÇÃO NA APLICAÇÃO DA METODOLOGIA

A metodologia "Credit Card ABS Rating Criteria" foi empregada com uma variação de critério, pois as premissas utilizadas para o múltiplo de estresse da taxa de perda e *haircut* no rendimento da carteira, em um cenário de rating 'AAA(bra)', estão acima das apresentadas na metodologia para níveis de estresse baixos. Estes estresses adicionais foram aplicados para endereçar potenciais riscos em um cenário de rating acima do soberano.

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 do Banco BMG 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: 4 de agosto 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.

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 <https://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 de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);
- Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas (1º de março de 2023).

Outras Metodologias Relevantes:

- Credit Card ABS Rating Criteria (31 de março de 2023);
- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (14 de março de 2023).

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

Hebertt Soares

Senior Director

Presidente do Comitê

+1 312 606 2375

hebertt.soares@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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas \(pub. 01 Mar 2023\)](#)[Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria \(pub. 14 Mar 2023\)](#)[Credit Card ABS Rating Criteria \(pub. 31 Mar 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)**APPLICABLE MODELS**

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

Global Credit Card Cash Flow Model, v1.12.0 ([1](#))**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Companhia Securitizadora de Creditos Financeiros Cartoes Consignados BMG 2022-1,2 -

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.