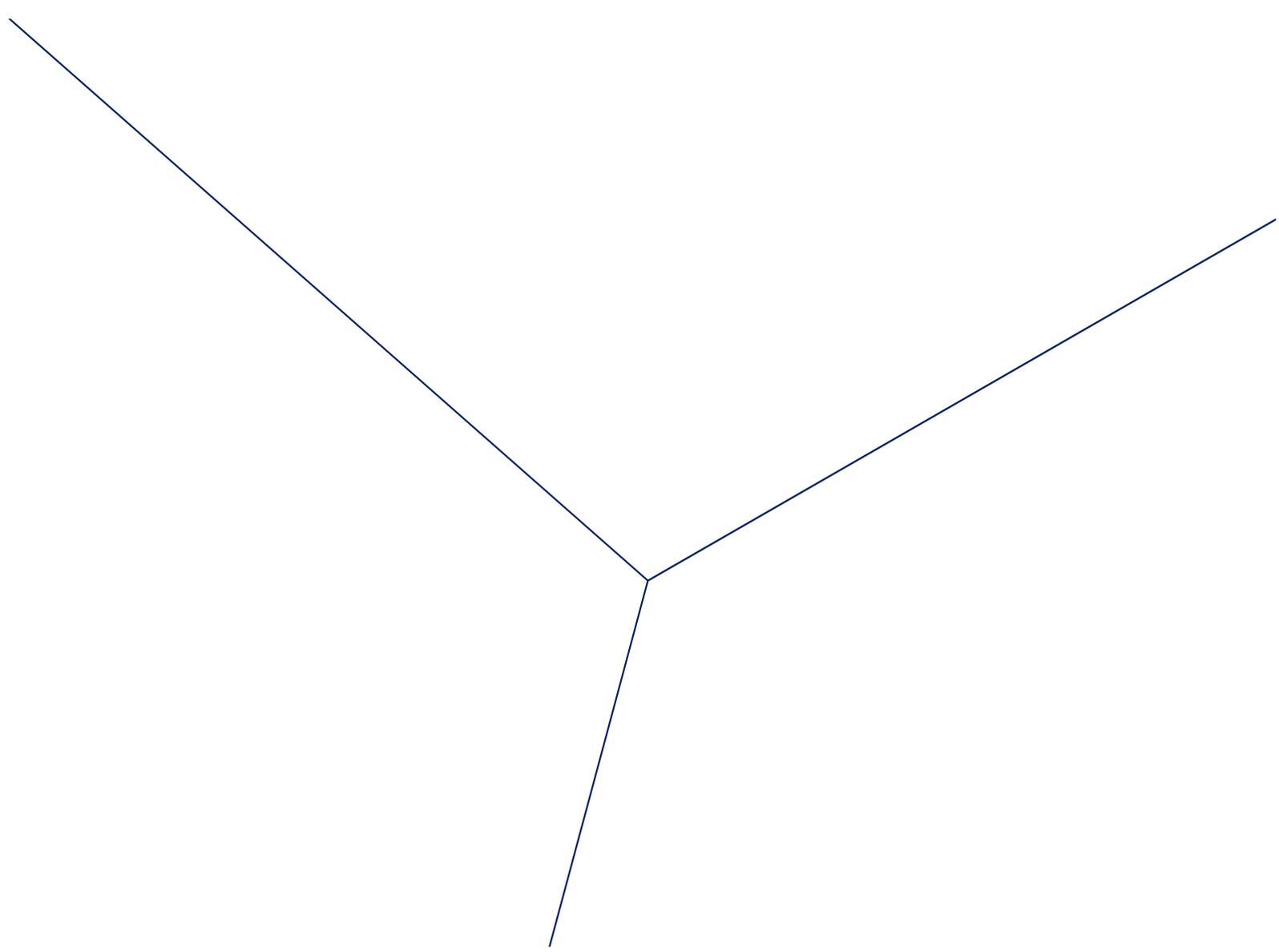


Política de Crédito

Maio de 2023



SUMÁRIO

1. OBJETIVO	3
2. POLÍTICA	3
2.1. EMPRÉSTIMO COM GARANTIA REAL	3
2.1.1. Análise de Crédito	3
2.1.2. Critérios para Avaliação de Risco de Crédito	4
2.1.3. Suspensão ou Bloqueio de Crédito	5
2.1.4. Reabilitação de Crédito	5
2.1.5. Análise Reputacional	6
2.1.6. Comitê de Investimentos	6
2.2. OPERAÇÕES DE CRÉDITO COM LASTRO PULVERIZADO	6
2.2.1. Análise Prévia	6
2.2.2. Coleta de Informações	7
2.2.3. Análise das Informações	7
2.2.4. Análise Reputacional	9
2.2.5. Comitê de Investimentos	10
2.3. MONITORAMENTO – POSTERIOR À AQUISIÇÃO	10
2.3.1. Empréstimo com Garantia Real	10
2.3.2. Operações de Crédito com Lastro Pulverizado	11
2.3.3. Outros Ativos de Crédito	11
3. PREVENÇÃO E COMBATE À LAVAGEM DE DINHEIRO	12
4. CONSIDERAÇÕES FINAIS	13



1. OBJETIVO

A presente Política de Crédito aprovada pela Gestora tem por objetivo:

- (i) definir a metodologia de análise quantitativa e qualitativa na avaliação:
 - a. dos Devedores, pelas Cedentes, para fins da formalização dos respectivos Contratos de Empréstimo; e
 - b. dos Devedores e/ou das carteiras de recebíveis que sejam ou se tornarão lastro dos CRI para fins de formalização da subscrição ou aquisição dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), conforme o caso;

- (ii) indicar a estrutura de Gerenciamento de Risco de Crédito de acordo com as melhores práticas de mercado e os procedimentos adotados no processo de controle de Risco de Crédito adotados pela TG Core Asset em integral atendimento à regulamentação vigente.

2. POLÍTICA

2.1. EMPRÉSTIMO COM GARANTIA REAL

2.1.1. Análise de Crédito

O limite de crédito será concedido a cada cliente a partir da análise de ficha cadastral e da documentação obtida em consultas de mercado realizadas conforme o caso, utilizando-se dos seguintes recursos:

- a) Informações da ficha cadastral do cliente;
- b) Documentações específicas do cliente (ato de constituição das sociedades e suas respectivas alterações posteriores, quando pessoa jurídica, cédula de identidade e CPF/ME, quando pessoas físicas e informações financeiras, quais sejam, demonstrações financeiras, preferencialmente auditadas, balancetes contábeis, informações de restritivos de crédito, relatórios de agência de classificação de risco, pesquisas em website de busca, e outras fontes de informação).

2.1.2. Critérios para Avaliação de Risco de Crédito

A análise do risco de crédito para a definição dos limites deverá considerar os seguintes critérios de avaliação:

- a) Histórico do cliente no Sistema de Informações de Crédito (SCR);
- b) Consulta sobre a existência de registros nos Cartórios de Protestos, conforme o caso;
- c) Informações fornecidas através de demonstrações financeiras;
- d) Informações de bureaus de crédito ou qualquer outro órgão de proteção ao crédito, tais como Serasa Experian, Serviço de Proteção ao Crédito – SPC ou Equifax, conforme o caso, para verificações acerca: (i) da inexistência de apontamentos; (ii) da inexistência de protestos ou cheques sem fundo; e (iii) da inexistência de execuções judiciais contra os Devedores.
- e) Observa-se que a existência em si de apontamentos ou de protestos não será impeditivo à concessão do crédito se: (i) o crédito for destinado prioritariamente à quitação das dívidas pré-existente, por meio de pagamento diretamente pelo Credor de tal dívida pré-existente, por conta e ordem do Devedor, o que deverá constar expressamente no respectivo Contrato de Empréstimo ou (ii) o valor da respectiva dívida não afetar a capacidade de pagamento do Devedor ou qualidade da Garantia ofertada;

Observância de loan to value (razão entre o valor do crédito e o valor do imóvel) (“LTV”) máximo para cada uma das modalidades de crédito, com base na tabela abaixo:

Modalidade do Crédito	LTV Máximo
<i>Home Equity</i>	60% (sessenta por cento)
Financiamento à aquisição de imóvel	80% (oitenta por cento)

A avaliação do Imóvel para fins do cálculo do LTV deverá tomar como base os seguintes critérios:

- a) Deve ser realizada com base no método comparativo e subsequente aplicação de um coeficiente de liquidez, observado, na aplicação do referido método comparativo, a utilização de ferramenta automatizada de busca de anúncios de venda de imóveis

similares e na mesma localidade, em um raio máximo de 5 (cinco) quilômetros de distância do respectivo imóvel, nos principais sites de busca do país;

- b) Realização de revisão dos dados pelo avaliador, a partir da seleção dos principais anúncios e exclusão daqueles que estiverem duplicados, tendenciosos ou se trate de vendas em leilão;
- c) O cálculo do valor por metro quadrado deverá ser realizado a partir da divisão do valor anunciado pela área privativa, construída ou total informada no anúncio. Após esse cálculo, deverá ser adotado como o valor do metro quadrado o valor da mediana de todos os anúncios considerados pelo avaliador;
- d) O resultado da avaliação deverá corresponder ao resultado da multiplicação do valor do metro quadrado considerado pela área privativa, construída ou total informada na matrícula do imóvel, multiplicada ainda pelo coeficiente de liquidez;
- e) O coeficiente de liquidez poderá variar de 90% (noventa por cento) a 50% (cinquenta por cento), a depender da tipologia, localização, padrão construtivo e idade estimada do imóvel.

2.1.3. Suspensão ou Bloqueio de Crédito

O crédito a ser concedido para determinado cliente deverá ser imediatamente suspenso caso se verifique a existência de:

- a) título em atraso por mais de 180 (cento e oitenta) dias;
- b) encargos financeiros pendentes acima de 180 (cento e oitenta) dias;
- c) cheques devolvidos/protestados; e/ou
- d) inatividade igual ou superior a 180 (cento e oitenta) dias.

2.1.4. Reabilitação de Crédito

A reabilitação de crédito estará condicionada à realização de novo processo de análise do cliente, desde que a inatividade, e/ou bloqueio, seja igual ou superior a 180 dias (cento e oitenta dias).



2.1.5. Análise Reputacional

Nessa fase, prévia à apresentação da operação em Comitê de Investimentos, é incluída a área de Compliance para que seja realizada a diligência dos Devedores, com objetivo de avaliar a existência de mídias negativas e/ou eventuais litígios judiciais como, por exemplo, pendências em certidões, dívida ativa, processos judiciais, pendências relativas aos imóveis que serão incluídos como garantia da operação, processos trabalhistas entre outras questões que possam vir a ser relevantes.

2.1.6. Comitê de Investimentos

Após a aprovação da operação em todas as etapas supracitadas, a operação é apresentada ao Comitê de Investimentos. Este Comitê tem o objetivo de autorizar ou não o investimento em oportunidades analisadas pela equipe de Gestão. Todo e qualquer investimento realizado por qualquer um dos Fundos deve ser aprovado por unanimidade no Comitê de Investimentos.

As deliberações e comentários são registrados em ata. Todas as atas contam como signatários os presentes, sendo armazenadas posteriormente pela Gestora.

2.2. OPERAÇÕES DE CRÉDITO COM LASTRO PULVERIZADO

Levando-se em consideração que a maioria das operações analisadas são do segmento residencial, o fluxo do processo de análise de crédito compreende as etapas a seguir descritas.

2.2.1. Análise Prévia

Assim que são recebidas as operações, contendo as informações iniciais (como localização, tipo do empreendimento, destinação dos recursos, quantidade total de unidades, unidades vendidas e em estoque, valor total e do remanescente de obra), é realizada uma análise prévia com os integrantes da equipe de crédito para decidir pelo aprofundamento ou não no projeto.

2.2.2. Coleta de Informações

Em sequência, após a análise prévia, são solicitadas informações adicionais para análise mais aprofundada da operação:

- I. Contrato Social da SPE e da empresa controladora;
- II. Última alteração do Contrato Social da SPE e da empresa controladora;
- III. Matrícula do terreno;
- IV. Tabela de vendas com informações de preço e metragem das unidades;
- V. Arquivo em formato KMZ com a localização do empreendimento;
- VI. Contrato de compra e venda mais recente preenchido;
- VII. Histórico de distratos do empreendimento, com especificação da unidade, valor da venda, identificação do comprador, data do distrato e a data em que ocorreu a venda;
- VIII. Histórico de recebimento do empreendimento, com data do recebimento, data do vencimento, especificação da unidade, valor recebido e valor da parcela, inclusive os valores em aberto/inadimplentes;
- IX. Fluxo de recebimento futuro do empreendimento, com especificação da unidade, identificação do comprador, valor da parcela e data do vencimento;
- X. Cronograma físico-financeiro das obras (em casos em que a obra do empreendimento estiver concluída, enviar habite-se ou TVO);
- XI. Detalhamento das unidades disponíveis em estoque;
- XII. Demonstrações financeiras dos últimos 3 anos da empresa controladora (Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) e Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL)).

2.2.3. Análise das Informações

De posse de todas as informações, atinge-se a fase de fundamentos e análise aprofundada do projeto. Nessa fase, são analisados os indicadores econômicos para avaliar a dinâmica regional, como por exemplo: média da taxa de crescimento do PIB;



composição do PIB por segmento de atividade econômica; PIB per capita; quantidade de habitantes; taxa de crescimento da população da região; evolução do número de empresas; admissões e demissões; salário médio dos trabalhadores formais; distribuição de renda da população e vetor de crescimento da cidade.

Em sequência, são analisadas as demonstrações financeiras com enfoque na análise do passivo da cedente, com destaque aos aspectos ligados à sua composição, natureza, grau de exigibilidade e indicadores obtidos pelas demonstrações financeiras da companhia. Quanto à composição analisamos a porcentagem de cada conta em relação ao total dos passivos. Com relação à natureza, é analisado se o passivo é oneroso ou decorrente da atividade operacional da companhia. A explicação do processo dar-se-á a seguir:

Inicialmente, é realizada uma leitura das demonstrações financeiras da companhia, em geral, exigimos a Demonstração do Resultado dos Exercícios (DRE), o Balanço Patrimonial (BP), a Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) e a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) dos últimos três anos. A partir disso, os dados são colocados em nossos modelos de planilhas e é feita uma Análise Horizontal (AH) e Vertical (AV). Assim, mapeiam-se as principais dúvidas, as principais contas em relação ao seu peso nas demonstrações financeiras e em relação ao seu crescimento ou decréscimo ano a ano. São considerados sinais positivos o crescimento constante de receitas e lucros decorrentes de efeitos operacionais e recorrentes da companhia. O próximo passo é a análise dos indicadores e das margens da companhia. São analisados os índices de liquidez - Liquidez Geral, Corrente, Seca e Imediata - considerando que o setor da construção civil apresenta índices de liquidez seca e imediata destoantes dos demais setores da economia. Além disso, analisamos indicadores como o *Debt Ratio*, a Dívida Líquida por Patrimônio Líquido, a porcentagem da dívida onerosa e onerosa líquida sobre o Passivo, a Dívida Líquida por EBITDA e a porcentagem de Passivos de Curto Prazo e do Patrimônio Líquido sobre o total do Passivo. Para cada indicador possuímos uma base de dados de operações saudáveis integralizadas pelos nossos fundos e de empresas de construção civil listadas em bolsa de valores. Com isso, é possível comparar os indicadores e margens da empresa analisada com a nossa base de dados e concluir se



sua estrutura é saudável ou não.

Considerando especificamente o passivo da companhia, analisa-se cada uma das contas. Nos empréstimos e financiamentos observamos quem os concedeu, a taxa e o prazo. Em adição, é verificado as contas de Fornecedores, as Obrigações Trabalhistas e Tributárias, as Provisões e as Partes Relacionadas, caso tenha. Com esses dados é possível observar, entre outras coisas, o ciclo operacional da empresa, isto é, seus prazos médios e os riscos ligados ao fisco e às leis trabalhistas, relacionando com o pagamento das despesas de mesma natureza na DRE. Também analisamos o patrimônio líquido e suas mutações, observando resultados acumulados, capital social e aportes realizados.

No que tange à DFC, são analisadas as origens e saídas de caixa da companhia. Sendo positivo o crescimento constante e saudável dos fluxos de caixa operacional, de investimento e fluxo de caixa livre.

Adiante, será analisado a performance do empreendimento em termos de velocidade de vendas, inadimplência mês a mês e acumulada, histórico de recebimentos e fluxo recebimento futuro do empreendimento.

Após a consolidação e análise das informações, o analista avalia a estrutura da operação contemplando indicadores e métricas financeiras que deverão ser cumpridas durante o prazo da operação para balancear eventuais riscos. Esta fase é de suma importância, e é na qual são estabelecidas eventuais condições contratuais para serem cumpridas ou solicitações de acréscimo de garantias aos Devedores, observando os seus riscos individuais.

2.2.4. Análise Reputacional

Nessa fase, prévia à apresentação da operação em Comitê de Investimentos, é incluída a área de Compliance para que seja realizada a diligência da empresa controladora com objetivo de avaliar eventuais litígios judiciais como, por exemplo, pendências em certidões, dívida ativa, processos judiciais, processos trabalhistas entre outras questões que possam vir a ser relevantes. A finalidade desta etapa é checar de maneira redundante os principais pontos previamente analisados na *due diligence* analisados pelo Assessor Legal.



2.2.5. Comitê de Investimentos

Uma vez que aprovada em todas as fases acima dispostas, a operação é apresentada ao Comitê de Investimentos. Este Comitê tem o objetivo de autorizar ou não o investimento em oportunidades analisadas pela equipe de Gestão. Todo e qualquer investimento realizado por qualquer um dos Fundos deve ser aprovado por unanimidade no Comitê de Investimentos.

Todas as deliberações e comentários são registrados em ata. Todas as atas contam como signatários os presentes, sendo armazenadas posteriormente pela Gestora.

2.3. MONITORAMENTO – POSTERIOR À AQUISIÇÃO

Após a aquisição do ativo, o monitoramento ocorre de maneira constante, visando resguardar e mitigar os riscos aos quais os fundos estão expostos. Além dos principais critérios de monitoramento descritos a seguir, é realizado o controle por meio dos relatórios elaborados pelos Agentes Fiduciários, Servicers, Securitizadoras e Bureaus de Crédito, segundo suas políticas e controles de Risco de Crédito previamente definidos.

O Comitê de Risco tem como objetivo definir e acompanhar os limites regulamentados de exposição de cada fundo, observando as estratégias e as estruturas de investimentos; definir e acompanhar as diretrizes das Políticas de Risco da TG Core; e realizar o monitoramento das garantias previstas para os ativos de crédito privado, principalmente através da observância aos procedimentos elencados abaixo.

2.3.1. Empréstimo com Garantia Real

O monitoramento para este tipo de ativo é baseado na política de cobrança, cuja metodologia está descrita no anexo 1 deste documento. Para as demais tipologias de ativos elegíveis, a política de cobrança será definida conforme previsto no instrumento constituinte do respectivo direito de crédito.

2.3.2. Operações de Crédito com Lastro Pulverizado

A Área de Risco, posteriormente à aquisição, acompanha as operações da carteira, baseando-se nos critérios abaixo descritos:

- a) Acompanhamento do fluxo incorrido;
- b) Acompanhamento de inadimplência da carteira de recebíveis cedida;
- c) Conferência do relatório elaborado pelo agente fiduciário;
- d) Acompanhamento do andamento das obras envolvidas, de acordo com relatórios recebidos, quando aplicável;
- e) Monitoramento das garantias:
 - i. Razão do Saldo Devedor;
 - ii. Índice de Liquidez Mensal
 - iii. Razão do Fluxo Mensal;
 - iv. Monitoramento e análise constante do valor das garantias;
 - v. Relatórios elaborados pelo trustee/bancos parceiros sobre performance dos recebíveis;
 - vi. Manutenção de nível mínimo de garantias sempre maior que o valor do financiamento; e
 - vii. Relatórios de avaliação dos imóveis alienados em garantia elaborados por empresas especializadas.
- f) Elaboração de rating mensal interno de todos os CRI's presentes em carteiras de fundos com gestão TG CORE ASSET, cuja metodologia está descrita no anexo 2 deste documento.

2.3.3. Outros Ativos de Crédito

A Área de Risco monitora ainda outros ativos de crédito, de acordo com os seguintes critérios:

- a) Acompanhamento de pendências financeiras;
- b) Acompanhamento das certidões negativas de débito;
- c) Acompanhamento das referências de mercado;

- d) Monitoramento de tendências e condições de mercado que possam afetar a qualidade dos créditos / Sensibilidade do mercado;
- e) Evolução do faturamento, endividamento e linhas bancárias;
- f) Balancetes;
- g) Informações Gerenciais:
 - 1. Estoque/Contas a Receber/Fornecedores; e
 - 2. Faturamento/Endividamento.
- h) Documentação cadastral – Atualizações;
- i) Due Diligence;
- j) Análise de Rating emitido por agências internacionais, se houver.
- k) Monitoramento das Garantias:
 - 1. Monitoramento e análise constante do valor das garantias;
 - 2. Relatórios elaborados pelo trustee/bancos parceiros sobre performance dos recebíveis; e
 - 3. Manutenção de nível mínimo de garantias sempre maior que o valor do financiamento.

3. PREVENÇÃO E COMBATE À LAVAGEM DE DINHEIRO

A análise das operações e posterior monitoramento dos ativos de crédito alocados na carteira visam também combater e prevenir que estes ativos sejam provenientes e/ou alvo de atividades ilegais. Verificadas através da:

- a) Due diligence dos ativos;
- b) Atualização das informações dos *stakeholders* envolvidos nas operações;
- c) Análise das demonstrações financeiras dos mesmos para certificar da origem lícita de recursos;
- d) Monitoramento de informações públicas e em listas restritas disponíveis para legitimar a idoneidade dos participantes das operações.



Caso seja verificada qualquer inadequação o fato será comunicado ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF).

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta Política, bem como suas principais diretrizes, serão revistos em caráter ordinário semestralmente e extraordinariamente sempre que necessário.

Quaisquer dúvidas decorrentes do presente documentos, deverão ser encaminhadas à TG Core no seguinte endereço:

Rua 72, 325, Ed. Trend Office Home – 12º andar – Jardim Goiás, Goiânia – GO CEP: 74805-480 Telefone: (62) 3773-1500 - E-mail: compliance@tgcore.com.br

ANEXO 1

POLÍTICA DE COBRANÇA

Para as CCI vinculadas a Contrato de Empréstimo com Pacto Adjetivo de Alienação Fiduciária, o Agente de Cobrança, contratado pelo Fundo e pelo Custodiante, nos termos do Art. 39, inciso IV, da Instrução CVM nº 356, será responsável pela emissão e envio dos boletos aos devedores, para os ativos elegíveis do Fundo, junto às notificações sobre a cessão do título representativo do Direito de Crédito ao respectivo Fundo.

Após isso, o Agente de Cobrança atuará da seguinte forma:

1. Com um dia de antecedência ao vencimento do título, a entrará em contato com o devedor para confirmar o pagamento.
2. Para o devedor que fizer a confirmação, conforme item 1 acima, caso o título não seja liquidado até o 5º (quinto) dia útil após o vencimento, notificar-lhe-á via telefone, e-mail registrado ou carta registrada, para que realize o pagamento. Para o devedor que não fizer a confirmação do pagamento, conforme item 1, a cobrança se dará conforme item 5.
3. Após o 15º dia corrido após o vencimento, sem qualquer manifestação do devedor, o título representativo do Direito de Crédito é levado a protesto no competente cartório, caso aplicável.
4. Caso o protesto não seja sustado pelo respectivo devedor, o Agente de Cobrança entrará em contato com o mesmo e/ou com o Cedente coobrigado para iniciar a renegociação para liquidação do Direito de Crédito;
5. Caso sejam constatadas quaisquer divergências, pendências ou impedimentos durante todo o processo de acompanhamento e cobrança dos Direitos de Crédito, a critério da Gestora, poderá ser concedida prorrogação, desconto ou parcelamento dos valores dos Direitos de Crédito, ou demais alternativas eficazes para efetivar o recebimento extrajudicial dos valores referentes aos Direitos de Crédito inadimplentes;
6. Não havendo acordo ou negociação que permita o recebimento dos valores dos Direitos de Crédito vencidos e não pagos, conforme o procedimento acima previsto,



o Agente de Cobrança, dotado de procuração específica concedida pela Gestora do Fundo, iniciará o procedimento de cobrança judicial contra o devedor, o Cedente, se este for coobrigado, e seu garantidor (devedor solidário), de acordo com as disposições do respectivo "Contrato de Cessão de Direitos Creditórios e Outras Avenças";

7. Quaisquer valores que o Agente de Cobrança venha a receber diretamente de devedores, coobrigados e/ou outros, para liquidação de títulos inadimplidos, serão repassados no prazo de até 02 (dois) dias úteis à conta de cobrança do respectivo Fundo.

Para as demais tipologias de ativos elegíveis, a política de cobrança será definida conforme previsto no instrumento constituinte do respectivo direito creditório.



ANEXO 2

METODOLOGIA DE RATING INTERNO DE CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS

1 VISÃO GERAL E ESCOPO

Este anexo descreve a metodologia utilizada internamente pela TG Core Asset (“gestora”) para a previsão da atribuição de ratings de crédito, os quais expressam uma opinião a respeito da qualidade de crédito dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) presentes nas carteiras dos fundos sob gestão.

2 METODOLOGIA

Nossa metodologia de rating possui seis componentes principais que serão descritos a seguir: princípios e definições das escalas; garantias líquidas; fluxo de cessão de recebíveis; garantias ilíquidas; subordinação e análise do tomador.

2.1 Princípios e definições das escalas

Os ratings de crédito emitidos pela TG CORE representam a nossa opinião sobre a qualidade de crédito de um tomador (emissor do crédito) e a capacidade para honrar as obrigações financeiras específicas (CRI). A estrutura analítica utilizada para previsão de ratings de crédito segue os principais fatores analíticos que a área de Risco acredita serem os mais importantes e determinantes do risco de crédito.

A nota é definida inicialmente em termos numéricos, variando entre 0 e 10. Posteriormente, essa nota é atribuída à escala de Rating TG Core, que vai de AAA à D. Essa estrutura de escala tem como objetivo fornecer distinções mais significativas da qualidade de crédito da emissão. A tabela 1 a seguir indicará melhor como funcionam as faixas de classificação.



Por exemplo, um ativo com nota 9,5 será classificado com o rating 'AAA'. Esta nota significa que o seguinte: "Uma operação avaliada em 'AAA' possui o rating de crédito mais alto atribuído pela TG Core. A capacidade da operação em honrar seus compromissos financeiros relativos à obrigação comparado a outras emissões nacionais é extremamente alta".

As notas começaram com 100% e a cada quesito de análise (garantias líquidas, fluxo de cessão de recebíveis, garantias ilíquidas, subordinação e análise do tomador) a nota vai variando, até chegarmos à nota e rating final.

Tabela 1 - Estrutura de ratings definida pela TG Core

Escala de rating TG CORE	Porcentagem
AAA	95%
AA+	90%
AA	85%
AA-	80%
A+	75%
A	70%
A-	65%
BBB+	60%
BBB	55%
BBB-	50%
BB+	45%
BB	40%
BB-	35%
B+	30%
B	25%
B-	20%
CCC	15%
CC	10%
C	5%

D

0%

2.1.1 Garantias líquidas

As garantias líquidas são aquelas que trazem maior liquidez para a emissão do CRI. Os índices analisados são: *duration*; razão de fluxo mensal; e razão de saldo devedor.

O primeiro índice analisado é a *duration* (em anos) do ativo. Quanto menor a *duration*, melhor será o indicador. Ativos com *duration* menor ou igual a um ano recebem melhor avaliação nesse quesito. Conforme a *duration* aumenta, a nota será reduzida.

Todas as emissões possuem razões de garantias definidas nos documentos da operação. Tais indicadores servem como parâmetro para avaliar quão satisfatória é a série em avaliação.

O segundo índice analisado é a razão de garantia do fluxo mensal da operação, que nos mostra a razão do fluxo mensal dos recebíveis versus as obrigações da operação mês a mês. Por exemplo, até o adimplemento integral das obrigações garantidas (até o vencimento da operação), o valor referente aos créditos imobiliários do mês em análise deve ser equivalente a, pelo menos, 140% (cento e quarenta por cento) do valor das obrigações pecuniárias do CRI naquele mês de referência.

Caso a operação mantenha este nível de garantia crescente, receberá uma avaliação positiva. Porém, caso ocorra uma redução deste, a nota será reduzida.

O terceiro indicador é a razão do saldo devedor. Este indicador mostra o nível de garantia dos recebíveis a valor presente sobre o saldo devedor da operação, também analisado mês a mês. Por exemplo, até o adimplemento integral das obrigações garantidas, o valor presente dos direitos creditórios elegíveis (com nenhuma parcela vencida por mais de 90 dias) deve ser equivalente a, pelo menos, 145% (cento e quarenta e cinco por cento) do saldo devedor do CRI naquele mês de referência.

Neste indicador, caso a operação mantenha a saúde dos direitos creditórios, a avaliação tende a ser positiva. Em contrapartida, caso a operação sofra com inadimplência, distratos e outros problemas que porventura prejudiquem a operação, a nota será reduzida.



2.1.2 Fluxo de cessão de recebíveis

Este componente aborda a saúde dos recebíveis cedidos para a operação, sendo que será observado o grau de inadimplência, elegibilidade e a recuperação da carteira lastro. A análise da inadimplência observa a razão entre os vencimentos em aberto (boletos que até o final do mês apresentavam-se vencidos) e o total a receber (valor total de vencimentos até o mês de referência). Quanto menor for a inadimplência, melhor o ativo será avaliado.

O segundo indicador deste componente é a elegibilidade. Ele observa o percentual das vendas elegíveis sobre o total de vendas ativas da carteira lastro. Quanto maior for o percentual da carteira elegível, melhor este ativo será avaliado.

O terceiro indicador é a recuperação da saúde dos recebíveis cedidos. Este é obtido através do percentual do valor recuperado das parcelas atrasadas em relação ao total em aberto, vencido até o mês em análise.

Estes indicadores refletem a qualidade do tomador na sua gestão de recebíveis, onde o processo de governança e a sua aplicabilidade são fundamentais para a excelência destes indicadores.

2.1.3 Garantias ilíquidas

As garantias ilíquidas abordam a capacidade de pagamento da operação, levando em consideração a iliquidez do ativo. Para obter este indicador, analisa-se a avaliação do imóvel cedido como garantia para a operação e o percentual de deságio que pode ser aplicado para que o valor do imóvel se iguale ao valor do saldo devedor da operação. Quanto maior o deságio que pode ser aplicado, mais seguro será o indicador.

2.1.4 Subordinação

Operações com grau de subordinação possuem rating distintos entre a série sênior e subordinada. Esta distinção se justifica pelo maior risco auferido na série subordinada, que em casos de riscos extremos este papel absorverá o default do evento, limitado ao percentual predefinido na emissão. Quando o risco da operação exceder este percentual de subordinação, a série sênior absorverá tal excedente.

2.1.5 Análise do tomador



Em último nível, caso os outros critérios sejam insatisfatórios, o tomador é submetido à análise junto aos *bureaus* de crédito do mercado, para verificar a capacidade de acioná-lo em caso de default como uma das garantias.

3 DEFINIÇÃO DA NOTA

Cada componente descrito anteriormente é analisado e mensurado individualmente, obtendo-se um rating parcial para cada um. Posteriormente, correlacionam-se os ratings parciais junto a avaliação qualitativa do analista de risco de crédito para a obtenção da nota final do ativo.