

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

04 de junho de 2025

**RATING PÚBLICO**

**Novo Emissor**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

Instrumento	Rating
<b>101ª Emissão de CRIs da Companhia Província de Securitização (CashMe)</b>	
Série Única da Classe Sênior (CRI Sênior)	AAA.br (sf)

(\*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página [www.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

**CONTATOS**

Fernanda Souza  
Associate Credit Analyst | ML  
Analista Líder  
[fernanda.souza@moodys.com](mailto:fernanda.souza@moodys.com)

Robert Krause  
Assoc Dir-Credit Analyst | ML  
[robert.krause@moodys.com](mailto:robert.krause@moodys.com)

Diego Kashiwakura  
Ratings Manager | ML  
[diego.kashiwakura@moodys.com](mailto:diego.kashiwakura@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

# 101ª Emissão de CRIs da Companhia Província de Securitização (CashMe)

Instrumento	Volume Emitido (R\$ MM)	Reforço de Crédito Mínimo	Remuneração (ao ano)	Vencimento Final
CRI Sênior	262,5	25%	IPCA + 8,24%	17-05-2032
CRI Mezanino	52,5	10%	10%	17-05-2032
CRI Júnior	35,0	-	11%	17-05-2032
<b>Total</b>	<b>350,0</b>			

**RESUMO**

A 101ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (“CRIs”) da Companhia Província de Securitização consiste em uma securitização lastreada por uma carteira revolvante de empréstimos para pessoas físicas garantidos por alienação fiduciária de imóveis (“Home Equity”). Os créditos são originados pela CashMe Soluções Financeiras S.A. (“CashMe”), uma subsidiária integral da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (“Cyrela”, AAA.br estável). Os empréstimos são originados no âmbito das operações da CashMe e são representados por Cédulas de Crédito Imobiliário (“CCIs”). Cada crédito, por sua vez, é garantido por alienação fiduciária de imóvel.

Em maio de 2025, a securitizadora constituiu patrimônio separado para a operação e emitiu os Certificados de Recebíveis Imobiliários em duas classes, sendo a Classe Sênior em Série Única (“CRI Sênior”) e a Classe Subordinada em duas subclasses, Mezanino (“CRI Mezanino”) e Júnior (“CRI Júnior”). O volume de emissão total de CRI Sênior foi de R\$ 262,5 milhões. O CRI Sênior conta com subordinação mínima de 25%, sendo 15% proveniente do CRI Mezanino e 10% do CRI Júnior.

O vencimento final dos CRIs será em maio de 2032, 84 meses após a emissão, e o pagamento será realizado mensalmente após período de carência de dois meses. Para cada um dos meses de pagamento foi estabelecida uma Taxa de Amortização (“TAi”), que é utilizada para cálculo da parcela a ser paga. Após pagamento da remuneração e das parcelas de amortização dos CRIs, conforme indicado pela TAi, o caixa remanescente poderá ser utilizado para compra de carteira, desde que cumpridas determinadas condições de revolvência. O termo de securitização prevê uma cláusula para prorrogação automática do vencimento dos CRIs por mais um ano em caso de insuficiência de recursos para o pagamento na data de vencimento original.

A Oxy Companhia Hipotecária S.A. atua como custodiante das CCIs e o agente fiduciário é a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.. O agente de cobrança é a própria CashMe.

**Pontos fortes de crédito**

- **Subordinação mínima de 25%:** Ao longo da operação, o CRI Sênior deverá corresponder a, no máximo, 75% do valor presente líquido da carteira acrescida do caixa ("Índice de Senioridade Sênior"). Sobre o valor da carteira, serão aplicados deságios para créditos em atraso, sendo que o desconto será progressivo conforme as faixas de atraso. A amortização programada dos CRIs seguirá uma tabela indicativa ao longo do prazo da operação, com a liquidação integral prevista para ocorrer 84 meses após a emissão. Em caso de desenquadramento da subordinação, todo o caixa disponível será utilizado para amortização do CRI Sênior. Caso o Índice de Senioridade Sênior esteja sendo cumprido, além da amortização mensal do CRI Júnior, poderá ocorrer revolvência da carteira. Considerando a tabela de amortização prevista e os mecanismos de deságio sobre o saldo de direitos creditórios, o índice de senioridade mínimo constitui uma subordinação suficiente para cobertura de perdas mesmo em cenários de estresse em linha com o rating atribuído ao CRI Sênior.
- **Premissa de recuperação base de 80%:** As CCIs contam com garantia na forma de alienação fiduciária de imóveis. Para cálculo das premissas de recuperação, atualizamos o valor de avaliação dos imóveis utilizados como garantia a partir do índice de preços residenciais FipeZap da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas ("FipeZap"). Considerando o Loan-to-Value ("LTV") médio da carteira de 50%, o valor de mercado atualizado dos imóveis e a taxa de sucesso de venda dos leilões, a recuperação base esperada é de 80%. Para o cálculo da recuperação estressada, aplicamos estresses sobre o preço dos imóveis em linha com níveis de queda históricos do indicador FipeZap por região, aplicando ainda penalizações em decorrência de eventuais bolhas imobiliárias.
- **Excesso de spread inicial de 12,4% ao ano:** A carteira é cedida sem ágio. Das CCIs inicialmente cedidas, 96% possuem remuneração atrelada ao Índice de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA") acrescido de um *spread* médio de 20,0% ao ano. Caso seja feita revolvência, a carteira deverá manter um percentual de, no mínimo, 90% das CCIs com remuneração atrelada ao IPCA, e o *spread* mínimo dos novos contratos deverá ser de 14,0% ao ano. Os contratos remanescentes são pré-fixados ou atrelados à Taxa de Depósitos Interbancários ("DI") mais um *spread*. Considerando as remunerações da carteira securitizada e projeções em linha com o Boletim Focus, a remuneração inicialmente calculada para a carteira é de 24,4% ao ano. O CRI Sênior foi emitido com um *target* de remuneração de IPCA + 8,24% ao ano e o CRI Mezanino será remunerado a uma taxa pré-fixada de 10,0% ao ano. Considerando os custos com o passivo, os custos operacionais de 1%, e as projeções para o IPCA e para o DI, o excesso de *spread* inicial é de aproximadamente 12,4% ao ano.
- **Risco de fungibilidade imaterial:** Os pagamentos provenientes das CCIs serão realizados diretamente na conta do patrimônio separado vinculada à operação, a qual está domiciliada em uma instituição avaliada em AAA.br pela Moody's Local Brasil. Os pagamentos decorrentes de eventuais renegociações também serão destinados para a conta da operação. O risco de fungibilidade é considerado imaterial.

**Desafios de crédito**

- **Premissa de perda bruta base de 12%:** A CashMe possui histórico de originações de créditos *Home Equity* desde 2021. No histórico recebido, os recebíveis foram originados com um prazo médio de 160 meses, mas os contratos foram quitados, em sua maioria, antecipadamente, após cerca de 80-85 meses da contratação. O limite de exposição individual a um mesmo devedor é de 5%, de forma que a subordinação calculada para o CRI Sênior é suficiente para cobrir a exposição aos cinco maiores devedores. No histórico recebido, o nível de perda base foi de aproximadamente 12%. Sobre esse valor, aplicamos estresses em linha com o rating atribuído.
- **Descasamento entre o fluxo de vencimento das CCIs e o prazo de vencimento dos CRIs:** A data de vencimento dos CRIs ocorrerá em 84 meses após a emissão, enquanto as CCIs cedidas à operação possuem prazo médio remanescente de 180 meses. Ademais, poderá ocorrer revolvência ao longo da operação, desde que mantido um prazo médio remanescente de até 190 meses. Dessa forma, a operação está exposta a um risco de descasamento entre o vencimento dos CRIs e o fluxo de vencimentos da carteira. O histórico de originações da CashMe indica um nível de pré-pagamento dos créditos de cerca de 60% ao ano sobre o saldo remanescente, nível suficiente para garantir o pagamento do CRI Sênior até o vencimento final em um cenário base. Caso os recursos recebidos não sejam suficientes para o pagamento pontual, está previsto no termo de securitização uma cláusula para prorrogação automática do vencimento dos CRIs em um ano. Na visão da Moody's Local Brasil, mesmo em um cenário estressado,

o volume de pré-pagamentos na carteira em conjunto com a subordinação e o excesso de *spread* presentes na operação são suficientes para garantir o pagamento do CRI Sênior dentro do prazo estabelecido.

- **Risco de descasamento de taxas de juros residual:** O CRI Sênior representa 75% da emissão e possui remuneração indexada ao IPCA. A maior parte da carteira, 96%, também está indexada ao IPCA e, portanto, o risco de descasamento de taxas de juros para o CRI Sênior é residual.

#### Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

- O rating atribuído ao CRI Sênior já se encontra no patamar mais elevado de nossa escala de rating, e, portanto, não poderá mais ser elevado.

#### Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

- O rating atribuído ao CRI Sênior poderá ser rebaixado se observarmos uma severa deterioração da carteira em função de inadimplências em níveis maiores do que o esperado, que impliquem em uma queda da subordinação para abaixo dos níveis iniciais. Caso o nível de pré-pagamentos dos créditos observado seja inferior ao esperado, os ratings também poderão ser rebaixados.

#### Perfil

A operação consiste em uma securitização lastreada por uma carteira revolvante de empréstimos na modalidade *Home Equity*, originados e cedidos pela CashMe, uma subsidiária integral da Cyrela. Os créditos são formalizados por CCl's, que contam com garantia por meio de alienação fiduciária dos imóveis. As contrapartes envolvidas na operação estão descritas na tabela a seguir.

**FIGURA 1** Participantes da operação

<b>Emissora:</b>	Companhia Província de Securitização
<b>Originador e Cedente:</b>	CashMe Soluções Financeiras S.A.
<b>Devedores:</b>	Os devedores dos créditos imobiliários
<b>Custodiante das CCl's:</b>	Oxy Companhia Hipotecária S.A.
<b>Agente Fiduciário:</b>	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
<b>Agente de Cobrança:</b>	CashMe Soluções Financeiras S.A.
<b>Domicílio bancário da conta do Patrimônio Separado:</b>	Instituição avaliada em AAA.br pela Moody's Local Brasil

Fonte: Documentos da operação

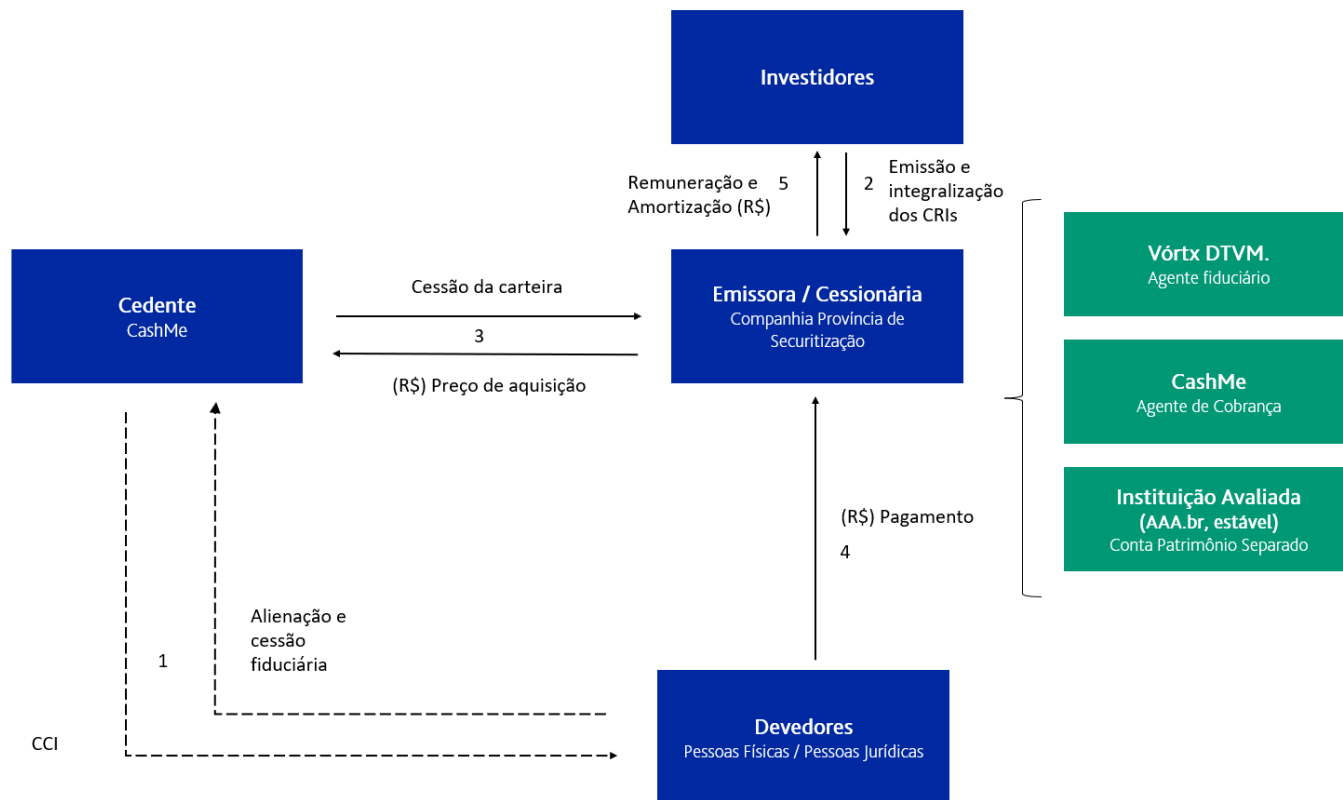
#### Principais considerações de crédito

Avaliamos a estrutura da securitização de maneira a entender os elementos que determinam, (i) a originação dos créditos e revolvência da carteira com base nos critérios de elegibilidade, (ii) o potencial de recuperação dos créditos inadimplidos a partir dos imóveis utilizados como garantia, (iii) a subordinação, (iv) a forma de alocação do fluxo de caixa, (v) os eventos de liquidação do patrimônio separado, (vi) a remuneração esperada para a carteira securitizada e o excesso de *spread*, (vii) o risco de descasamento entre as taxas de juros, (viii) o risco de fungibilidade, e (ix) a performance esperada dos ativos-lastro com base no histórico de originações da CashMe.

#### Estrutura Legal da Transação

A operação estará organizada de acordo com o seguinte diagrama:

**FIGURA 2** Diagrama da estrutura



Fonte: Documentos da operação | Elaboração Moody's Local Brasil

1. A CashMe origina créditos garantidos por alienação fiduciária de imóveis e representados por CCIs;
2. A Companhia Província de Securitização emite os CRIs, que são integralizados por investidores;
3. Com os recursos da emissão, as CCIs são cedidas ao CRI por meio de Contrato de Cessão;
4. As parcelas dos créditos são pagas pelos devedores diretamente na conta do patrimônio separado vinculada à operação, domiciliada em uma instituição avaliada em AAA.br pela Moody's Local Brasil;
5. Os recursos na conta do fundo são utilizados para pagar a remuneração e amortizar o principal dos CRIs emitidos.

### Critérios de Elegibilidade

A securitização é lastreada por uma carteira de CCIs em montante de R\$ 350,0 milhões, sobre a qual poderá ocorrer revolvência ao longo da operação. Os critérios de elegibilidade são divididos em (1) critérios de elegibilidade para a carteira securitizada na emissão e (2) critérios de elegibilidade para revolvência.

#### (1) Carteira securitizada na emissão

O termo de securitização estabeleceu os critérios de elegibilidade para a carteira inicialmente securitizada. Dentre estes, destacamos: (i) LTV original médio de 50%; (ii) Concentração individual máxima por devedor de 5%; (iii) Prazo médio remanescente de, no máximo, 190 meses.

As características da carteira securitizada estão expostas abaixo:

### FIGURA 3 Carteira Securitizada

<b>Ticket médio dos contratos:</b>	R\$ 686,3 mil
<b>Prazo máximo dos contratos</b>	240 meses
<b>Concentração dos dez maiores devedores:</b>	25%
<b>LTV original médio:</b>	48%
<b>Tipo garantia</b>	Casa (73%) / Apartamento (26,5%) / Loteamento (0,5%)
<b>Localização do imóvel</b>	Sudeste (68,6%) / Sul (14,2%) / Centro-Oeste (11,1%) Nordeste (5,6%) / Norte (0,5%)

Fonte: Documentos da operação

## (2) Revolvência

Ao longo da operação, caso os recursos decorrentes da liquidação de contratos previamente cedidos sejam suficientes para pagar a remuneração e amortização programadas dos CRIs e, após pagamento, ainda exista um montante remanescente, será admitida a aquisição de novos direitos creditórios. O termo de securitização estabelece critérios de elegibilidade para a revolvência da carteira, os quais serão verificados pela emissora antes do pagamento do preço de aquisição.

Consideramos os mecanismos de elegibilidade para revolvência dos créditos suficientes para garantir uma distribuição dos ativos-lastro da carteira semelhante à carteira inicialmente securitizada.

Entre os principais critérios de elegibilidade para a revolvência previstos, destacamos:

- i. O LTV original médio se mantenha em até 50%.
- ii. A compra de novos direitos creditórios não altere, para menor, a remuneração dos titulares dos CRIs.
- iii. O prazo de vencimento dos contratos não postergue a data de vencimento dos CRI.
- iv. A concentração máxima por devedor não exceda, individualmente, 5% do saldo devedor da carteira.
- v. Todos os contratos tenham alienação fiduciária devidamente registrada.
- vi. O percentual do saldo devedor indexado ao IPCA se mantenha em, no mínimo, 90%.
- vii. Imóveis com garantia acima de R\$ 2,5 milhões deverão possuir laudo de vistoria *in loco*.

A securitização prevê a obrigatoriedade de recompra de direitos creditórios por parte da CashMe caso sejam verificados determinados eventos de recompra. Dentre os principais eventos, destacamos (i) a verificação de fraude na contratação dos direitos creditórios, e (ii) o pagamento dos direitos creditórios em conta diferente da conta do patrimônio separado por ato doloso da cedente.

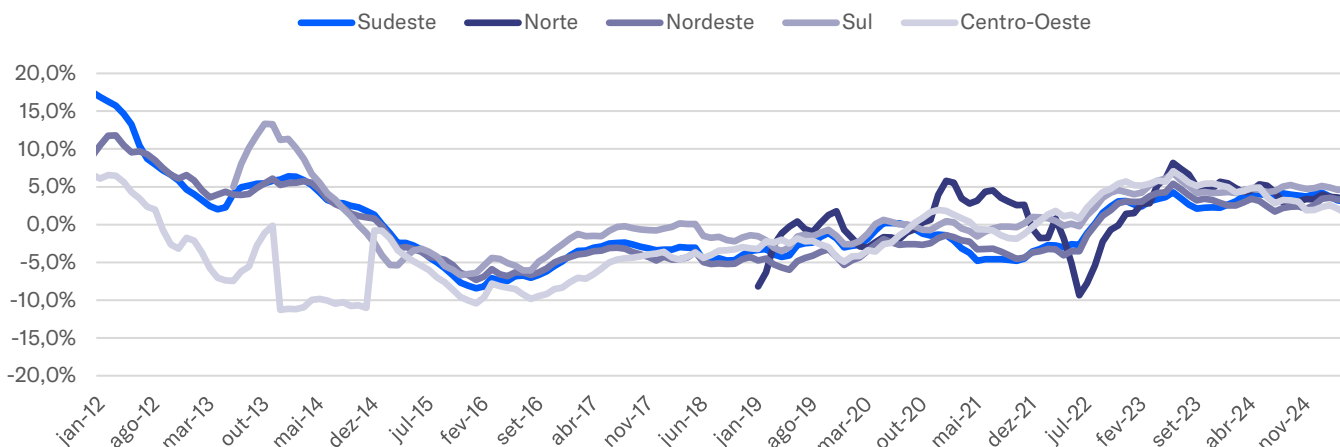
## **Alienação Fiduciária dos Imóveis**

As CCIs que compõe a carteira dos CRIs são garantidas por alienação fiduciária de imóveis devidamente registrada em cartório, nos termos da legislação vigente. Caso os devedores dos direitos creditórios não realizem o pagamento das parcelas, a CashMe iniciará os processos de cobrança internos e, não sanadas as obrigações após cerca de trinta dias da data de inadimplência, será iniciado o processo de execução judicial.

Na análise da operação, consideramos a alienação fiduciária dos imóveis como principal *driver* para cálculo de premissas de recuperação sobre os créditos inadimplidos. A premissa de recuperação base foi calculada como o valor atualizado dos imóveis utilizados como garantia dividido pelo saldo devedor remanescente dos contratos, sendo que a recuperação máxima para cada contrato é menor ou igual a 100%.

A atualização dos preços de imóveis foi feita com base no índice de preços residenciais FipeZap. Para cada contrato, calculamos a variação média dos preços de imóveis na região onde o imóvel está localizado entre a data de avaliação do imóvel e o índice FipeZap mais recente disponível no momento da análise da operação. A data de avaliação do imóvel foi obtida com base na data de fechamento de contrato e o indicador mais recente na data de análise foi o de abril de 2025.

**FIGURA 4** Variação anual média do índice FipeZap por região

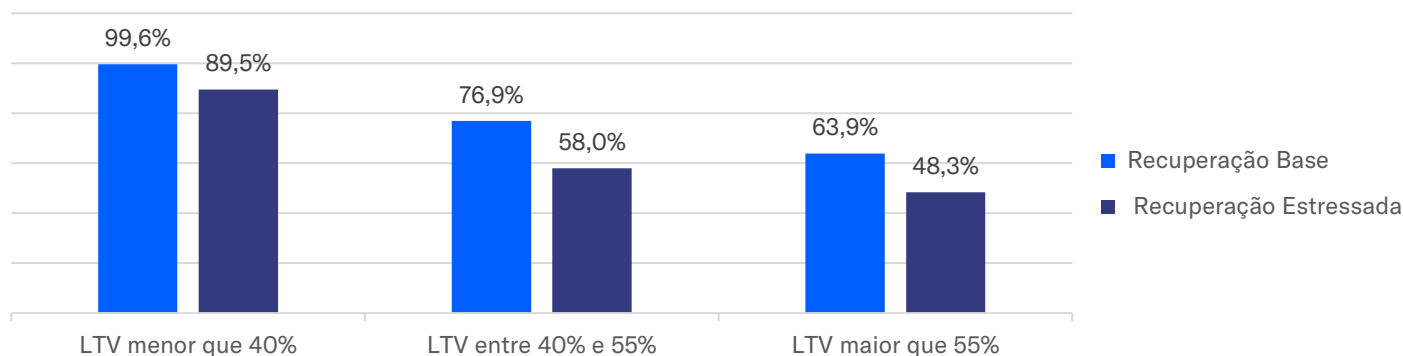


Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas | Elaboração Moody's Local Brasil

Para cálculo da recuperação estressada, aplicamos estresses sobre o valor atualizado dos imóveis utilizados como garantia. Aplicamos também premissas de performance para as judicializações em função de descontos por venda forçada, custos de execução e taxa de sucesso dos processos.

Os estresses sobre os preços dos imóveis foram definidos com base no comportamento histórico do índice FipeZap. Para cada região, identificamos os maiores níveis de queda em janelas de 12, 36 e 60 meses capturados pelo índice. Consideramos ainda penalizações em função de potenciais bolhas imobiliárias. O estresse médio aplicado foi de uma queda de 40% do valor atual assumido do imóvel.

**FIGURA 5** Recuperação esperada por LTV



Fonte: Moody's Local Brasil

**Subordinação mínima**

O CRI Sênior foi emitido em um montante equivalente a 75% do saldo total emitido de CRIs, o que representa uma subordinação inicial de 25%. Ao longo da operação, a subordinação será calculada a partir do Índice de Senioridade Sênior, que corresponde a proporção do saldo devedor de CRI Sênior sobre o valor presente líquido da carteira acrescida do caixa, que deverá se manter em no máximo 75%. Sobre o valor da carteira, serão aplicados deságios para créditos em atraso, sendo que o desconto será progressivo conforme as faixas de atraso.

**Ordem de Alocação**

O fluxo de caixa será direcionado mensalmente de acordo com a ordem abaixo:

1. Pagamento de custos e despesas.

2. Reenquadramento do fundo de despesas.
3. Pagamento dos juros relativos à remuneração dos detentores de CRI Sênior em conjunto com a amortização, respeitando-se o período de carência de dois meses após emissão.
4. Pagamento de remuneração e remuneração dos detentores de CRI Mezanino. Também será cumprido um período de carência de dois meses após emissão.
5. Pagamento da remuneração e amortização relativas ao CRI Júnior, cumprido o período de carência de dois meses.
6. Constituição de uma reserva para amortização prevista no mês subsequente.
7. Caso ainda existam recursos disponíveis, será realizado o pagamento do preço de aquisição de novos direitos creditórios elegíveis.
8. Caso, após 60 dias do recebimento, os recursos remanescentes não sejam utilizados para revolvência da carteira, será realizada uma amortização extraordinária dos CRIs.

Caso, no momento da alocação dos recursos indicada acima, seja verificado o descumprimento do Índice de Senioridade Sênior, todos os valores disponíveis após o pagamento dos itens (1) e (2) acima serão destinados para pagamentos da remuneração e amortização relativas ao CRI Sênior.

#### **Eventos de Liquidação do Patrimônio Separado**

O termo de securitização estabelece eventos de liquidação do patrimônio separado. A ocorrência de tais eventos ocasionará uma assembleia entre os investidores para definição dos procedimentos a serem adotados para liquidação dos CRIs.

Dentre os principais eventos listados, destacamos:

- i. Pedido de recuperação judicial ou extrajudicial pela emissora e/ou por terceiros em face da emissora.
- ii. Desvio de finalidade do patrimônio separado e/ou inadimplemento de quaisquer das obrigações pecuniárias previstas nos termos da operação caso haja recursos no patrimônio separado.

#### **Excesso de Spread**

A cessão dos créditos à securitizadora é feita sem ágio. A carteira lastro da operação possui 96% das CCIs indexadas ao IPCA e a condição para revolvência é que esse percentual se mantenha em, no mínimo, 90%. O *spread* médio da remuneração dos contratos atrelados à inflação é de 20,0%. Os contratos remanescentes são pré-fixados ou atrelados à taxa DI mais um *spread*. Considerando os *spreads* médios da carteira securitizada e projeções em linha com o Boletim Focus, a remuneração inicialmente calculada para a carteira é de 24,4% ao ano. Os critérios de elegibilidade para revolvência da carteira estabelecem que a rentabilidade dos titulares de CRIs não poderá ser alterada e, portanto, não esperamos desvios relevantes na remuneração inicialmente calculada para a carteira.

O CRI Sênior foi emitido com um target de remuneração de IPCA + 8,24% ao ano e o CRI Mezanino será remunerado a uma taxa pré-fixada de 10,0% ao ano. Considerando os custos com o passivo, os custos operacionais de 1%, e as projeções para o IPCA e para o DI, o excesso de *spread* inicial é de aproximadamente 12,4% ao ano.

#### **Risco de descasamento de taxas de juros**

O CRI Sênior representa 75% da emissão e possui remuneração indexada ao IPCA. A maior parte da carteira, 96%, também está indexada ao IPCA e, portanto, o risco de descasamento de taxas de juros para o CRI Sênior é residual.

#### **Risco de fungibilidade**

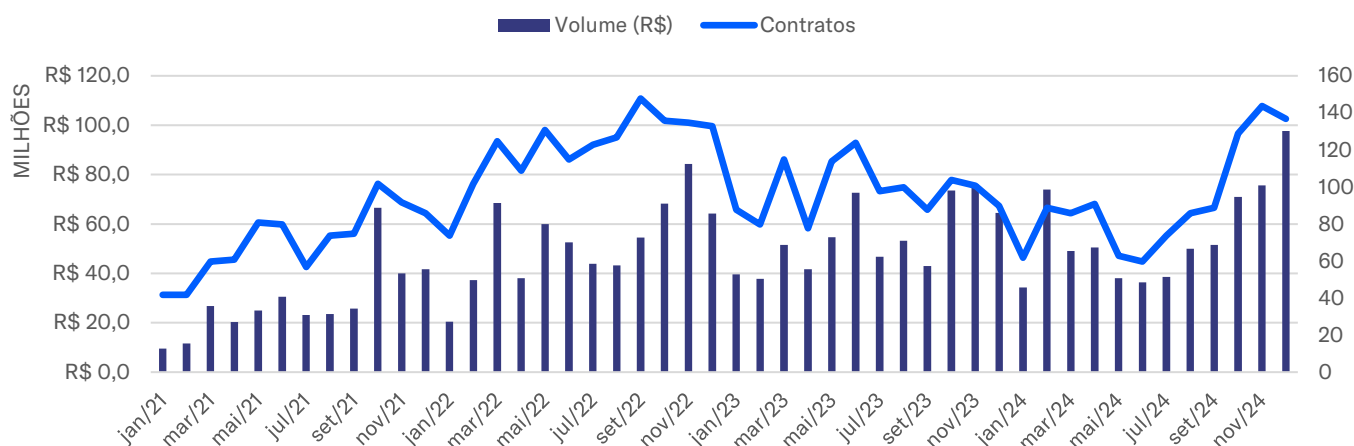
Os pagamentos provenientes das CCIs serão realizados diretamente na conta do patrimônio separado vinculada à operação, a qual está domiciliada em uma instituição avaliada em AAA.br pela Moody's Local Brasil. Os pagamentos decorrentes de eventuais renegociações também serão destinados para a conta da operação. O risco de fungibilidade é considerado imaterial.

#### **Análise dos Ativos-Lastro**

O processo de originação da CashMe ocorre majoritariamente por meio da atuação de parceiros autônomos espalhados ao redor do país. Todo o motor de crédito e avaliação de risco é próprio da CashMe. Além de consultas externas em *bureaus*, a análise inclui a avaliação de documentos enviados pelo cliente para comprovação de renda e documentos relativos ao imóvel a ser utilizado como garantia. As políticas de crédito incluem, dentre outros fatores, regiões elegíveis, limites de *debt-to-income* (DTI) e restrições para determinados tipos de imóveis. A aprovação do crédito envolve ainda a participação de membros da Cyrela.

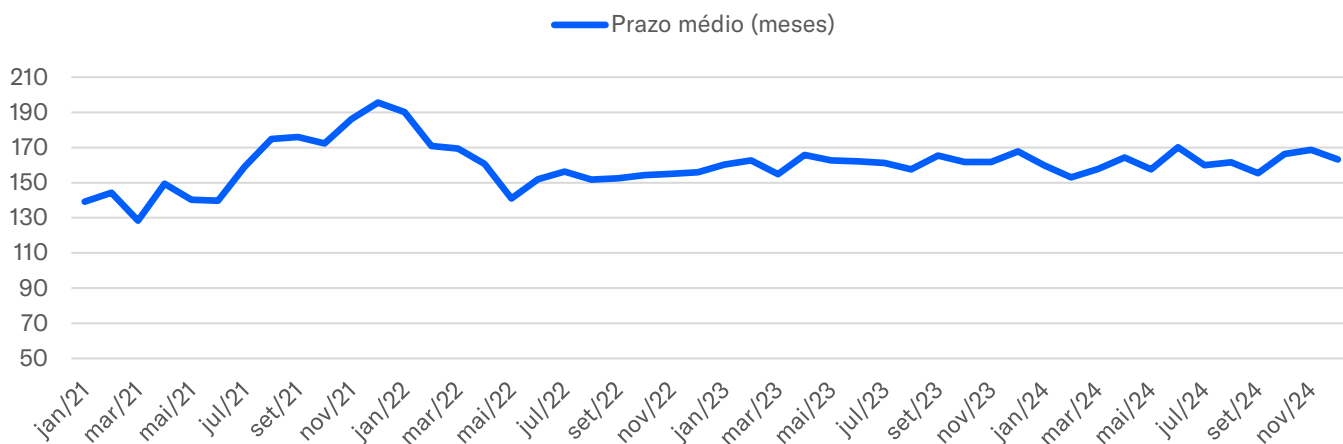
A análise dos ativos-lastro foi realizada com base no histórico de originações da CashMe entre janeiro de 2021 e dezembro de 2024. No período, foram originados cerca de R\$ 2,3 bilhões, com uma média de 50 contratações mensais. O prazo médio do contratos foi de cerca de 160 meses.

**FIGURA 6** Originações mensais CashMe



Fonte: Dados CashMe | Elaboração Moody's Local Brasil

**FIGURA 7** Prazo médio dos contratos originados

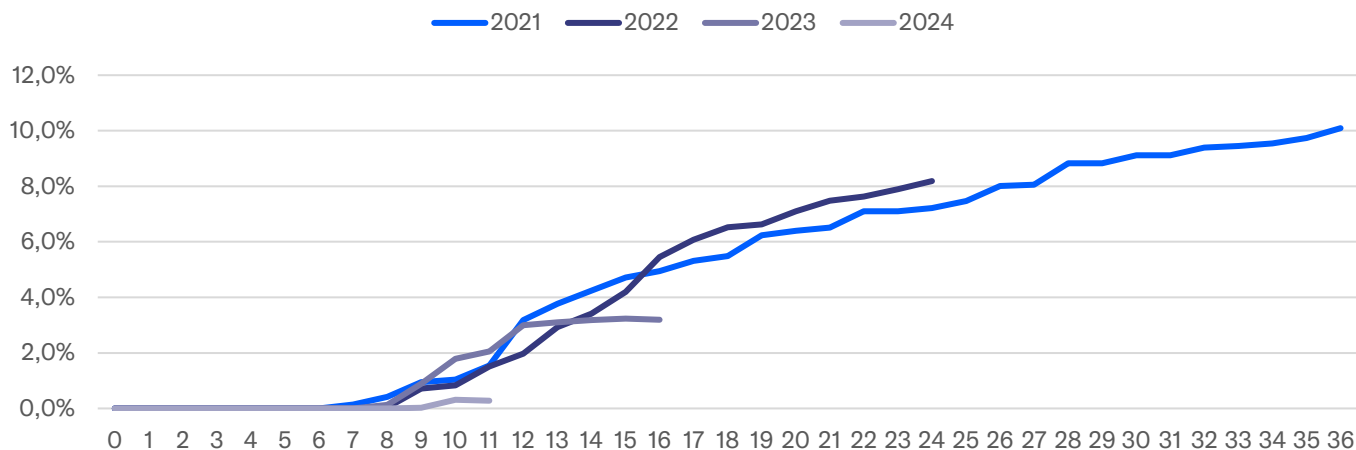


Fonte: Dados CashMe | Elaboração Moody's Local Brasil

Para avaliar a performance dos créditos, analisamos a evolução do atraso acima de 180 dias sobre as originações mensais em um horizonte de 36 meses. A janela de observação não é suficiente para cobrir o horizonte total de vencimento dos créditos, considerando o prazo médio dos contratos. No entanto, o histórico de pré-pagamentos aponta para níveis de

60% ao ano sobre o saldo devedor remanescente e, após cerca de 80-85 meses, a maioria dos contratos são liquidados, ou possuem parcelas inadimplidas que acionam os processos de cobrança. O atraso acima de 180 dias alcançou níveis de até 10% para safras mais antigas.

**FIGURA 8** Perda bruta acima de 180 dias considerando efeito vagão



Fonte: Dados CashMe | Elaboração Moody's Local Brasil

### Modelagem de fluxo de caixa

Em nossa modelagem de fluxo de caixa, utilizamos uma premissa de perda bruta base de 12%. Aplicamos uma recuperação estressada de 60% sobre a premissa de perda bruta base, que reflete a composição da carteira. Sobre a perda líquida, aplicamos um múltiplo de 3x, refletindo um cenário de severa deterioração do ambiente macroeconômico. Também modelamos pré-pagamentos severamente estressados de até 10% ao ano, muito abaixo dos 60% observados no histórico. Os níveis de estresse aplicados estão em linha os ratings atribuídos às cotas. As modelagens consideraram o prazo de vencimento dos CRIs de 84 meses e um prazo remanescente da carteira de 190 meses, refletindo o risco de descasamento entre o vencimento dos CRIs e o fluxo de vencimentos da carteira.

Mesmo no cenário severamente estressado, o volume de pré-pagamentos na carteira em conjunto com a subordinação e o excesso de *spread* presentes na operação são suficientes para garantir o pagamento do CRI Sênior dentro do prazo estabelecido.

### Monitoramento

Geralmente aplicamos os principais componentes de nossa metodologia de avaliação para o monitoramento das operações, exceto quando elementos da metodologia forem menos relevantes com o passar do tempo.

Utilizamos relatórios de acompanhamento preparados regularmente pelas diversas partes da operação. Nas situações em que a performance desvia das premissas iniciais, por exemplo, demonstrando níveis de inadimplência ou diluições acima do esperado, podemos realizar revisões detalhadas. Essas revisões são focadas principalmente nos ativos, incluindo a evolução dos negócios do cedente, e se necessário, em simulações de fluxo de caixa com premissas atualizadas.

Alterações no reforço de crédito, políticas de originação e cobrança dos recebíveis, nas condições macroeconômicas ou na qualidade de crédito dos originadores, cedentes, contrapartes bancárias e demais partes da operação são monitoradas, e também podem desencadear em revisão detalhada.

Quaisquer alterações de rating são anunciadas e disseminadas através de comunicações de ações de rating.

### **Definição dos ratings atribuídos**

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

### **Metodologia**

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Operações Estruturadas - (25/oct/2023), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticadas-avaliacao/>

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

**OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM CONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.**

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETEZ, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades que emitem ratings sob a marca (Moody's Ratings) também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website [ir.moody.com](http://ir.moody.com), sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission — EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: Os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a *Second Party Opinions* ("SPO") e *Avaliações Net Zero* ("NZA") (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): Por favor, observe que as SPOs e as NZAs não são um 'rating de crédito'. A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Rating de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Rating de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.