

## Crédito Universitário Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

**Analista principal:**

Henrique Sznirer, São Paulo, 55 (11) 3039-9723, [henrique.sznirer@spglobal.com](mailto:henrique.sznirer@spglobal.com)

**Contato analítico adicional:**

Marcus Fernandes, São Paulo, 55 (11) 3039-9743, [marcus.fernandes@spglobal.com](mailto:marcus.fernandes@spglobal.com)

---

**PERFIL**

Colateral	Direitos creditórios decorrentes de contratos de empréstimo, oriundos de financiamentos concedidos pelo respectivo cedente aos devedores para o financiamento de matrículas e semestralidades devidas a instituições de ensino a título de pagamento de serviços educacionais prestados aos devedores.
Administradora	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Custodiante	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Gestora	Ideal Invest S.A.
Proteção de Crédito	Proporcionada por índices mínimos de cobertura disponíveis aos cotistas seniores e subordinados mezanino e por um spread excedente mínimo.

---

## RATINGS EM JANEIRO DE 2019

Instrumento	Rating Atual	Rating Inicial	Valor do Patrimônio Líquido (PL) em 30 de Novembro de 2018*	Vencimento Final
Cotas Seniores - 10ª Série	brAAA (sf)	brAA+ (sf)	R\$ 2,8 milhões	Janeiro de 2019
Cotas Seniores - 13ª Série	brAAA (sf)	brAA- (sf)	R\$ 1,4 milhões	Dezembro de 2018
Cotas Seniores - 15ª Série	brAAA (sf)	brAA- (sf)	R\$ 16,6 milhões	Março de 2021
Cotas Seniores - 16ª Série	brAAA (sf)	brAA- (sf)	R\$ 61,3 milhões	Setembro de 2020
Cotas Seniores - 17ª Série	brAAA (sf)	brAA-(sf)	R\$ 48,5 milhões	Março de 2021
Cotas Seniores - 18ª Série	brAAA (sf)	brAA-(sf)	R\$ 73,3 milhões	Março de 2022
Cotas Seniores - 19ª Série	brAAA (sf)	brAA-(sf)	R\$ 154,9 milhões	Dezembro de 2021
Cotas Seniores - 20ª Série	brAAA (sf)	brAA-(sf)	R\$ 25,7 milhões	Dezembro de 2022
Cotas Seniores - 21ª Série	brAAA (sf)	brAA- (sf)	R\$ 185,6 milhões	Junho de 2022
Cotas Subordinadas Mezanino 6	brAA+ (sf)	brA (sf)	R\$ 27,3 milhões	Março de 2021
Cotas Subordinadas Mezanino B	brAA+ (sf)	brA+ (sf)	R\$ 15,0 milhões	Junho de 2022
Cotas Subordinadas Juniores	Não Classificadas	Não Classificadas	R\$ 121,4 milhões	Março de 2021

\*Nosso relatório contempla as informações de acompanhamento do FIDC até novembro de 2018, entretanto, na data de publicação do mesmo, as cotas seniores 10ª e 13ª Séries já haviam sido totalmente amortizadas em janeiro de 2019 e dezembro de 2018, respectivamente.

## TABELA 1 - PERÍODO DE ACOMPANHAMENTO DO FIDC

Período de acompanhamento do FIDC	Janeiro de 2007 a Novembro de 2018
Observações mensais disponíveis	142

O desempenho dos ativos subjacentes é consistente com o índice de perda em cenário-base que consideramos para a transação e, conseqüentemente, com os cenários de estresse aplicados para a categoria de rating das cotas seniores e subordinadas mezanino do FIDC e com os mecanismos de proteção creditícia atualmente presentes na estrutura. Por outro lado, parte considerável da carteira total

de direitos creditórios se encontra em estágio inicial ou intermediário de maturação, de modo que acreditamos que os índices de inadimplência se elevarão à medida que a carteira envelheça.

**TABELA 2 - DESEMPENHO DA CARTEIRA DE DIREITOS CREDITÓRIOS**

<b>Indicador</b>	<b>%</b>	<b>Período</b>
Índice de perda* acumulado - Financiamentos juro zero ou reduzido	2,7%	Julho de 2010 a Maio de 2018
Índice de perda* acumulado - Financiamentos juro normal	9,5%	Julho de 2010 a Maio de 2018
Índice de perda* acumulado - Carteira total	5,8%	Julho de 2010 a Maio de 2018
Índice de perda em cenário-base considerado pela S&P Global Ratings	7,8%	

\*O índice de perda é calculado como o percentual de recebíveis pagos com atraso acima de 180 dias ou que ainda estejam em aberto há mais de 180 dias.

Além disso, a conciliação entre o fluxo de vencimentos de direitos creditórios esperado em cada mês e a arrecadação recebida na conta bancária da transação mostrou-se consistente (ver gráfico 11). As diferenças observadas em fevereiro de 2015 e junho de 2016 decorreram de pagamentos efetuados no fim desses meses, mas que ingressaram na conta do FIDC somente no início do mês seguinte aos analisados.

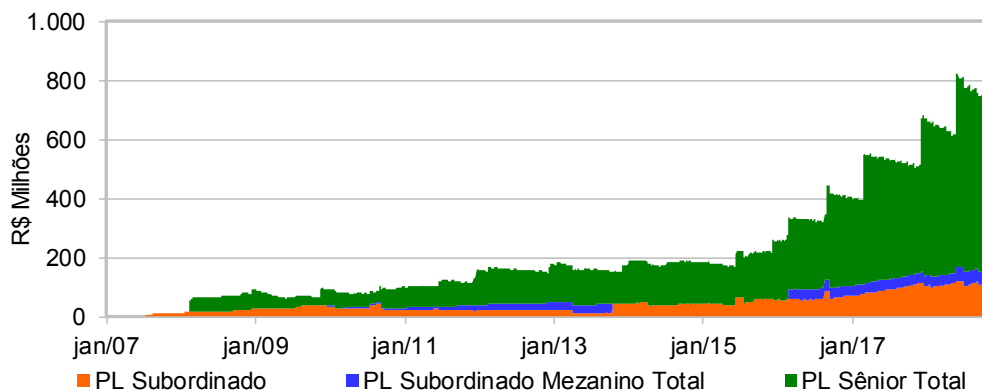
**TABELA 3 - CARACTERÍSTICAS DA CARTEIRA EM 30 DE NOVEMBRO DE 2018**

<b>Critério</b>	<b>Indicador</b>
Três maiores grupos econômicos sobre o PL total	27,7% dos direitos creditórios
Investimentos temporários	R\$ 170,6 milhões
Percentual de investimentos temporários sobre o PL sênior	29,9%

## DADOS HISTÓRICOS

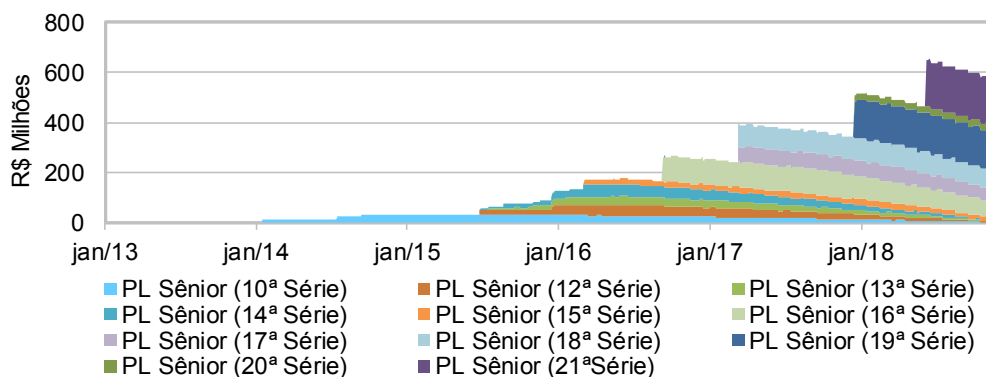
Os gráficos abaixo demonstram o desempenho do Crédito Universitário FIDC até novembro de 2018:

GRÁFICO 1 - EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FIDC



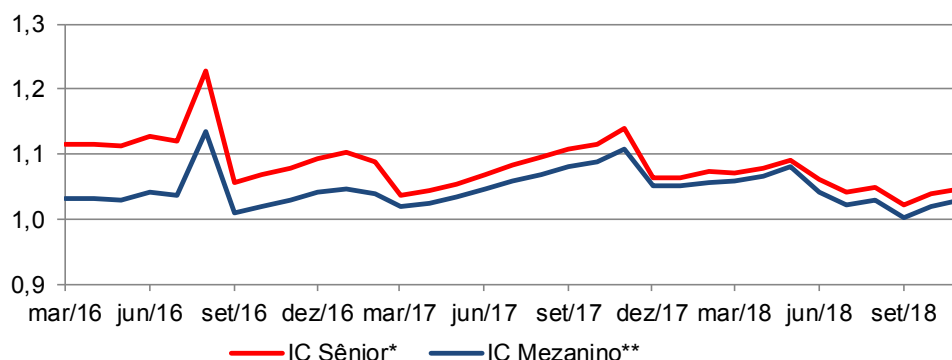
Fonte: Ideal Invest S.A / Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.  
Elaboração: S&P Global Ratings

GRÁFICO 2 - EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FIDC\*



Fonte: Ideal Invest S.A / Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.  
Elaboração: S&P Global Ratings

GRÁFICO 3 - ÍNDICES DE COBERTURA (IC) PARA AS COTAS SENIORES E MEZANINO\*\*\*



\*Índice de Cobertura Sênior: Calculado como a razão entre: (A) a soma (i) do montante de ativos líquidos que corresponderem a até 25% do PL total; (ii) com os 78% do total de direitos creditórios vencidos até a data de vencimento das cotas seniores, líquidos de Provisões para Créditos de Liquidação Duvidosa (PDD); e (iii) com os 78% do valor dos ativos líquidos que excederem o percentual de 25% do PL do FIDC, e (B) o saldo de cotas seniores.

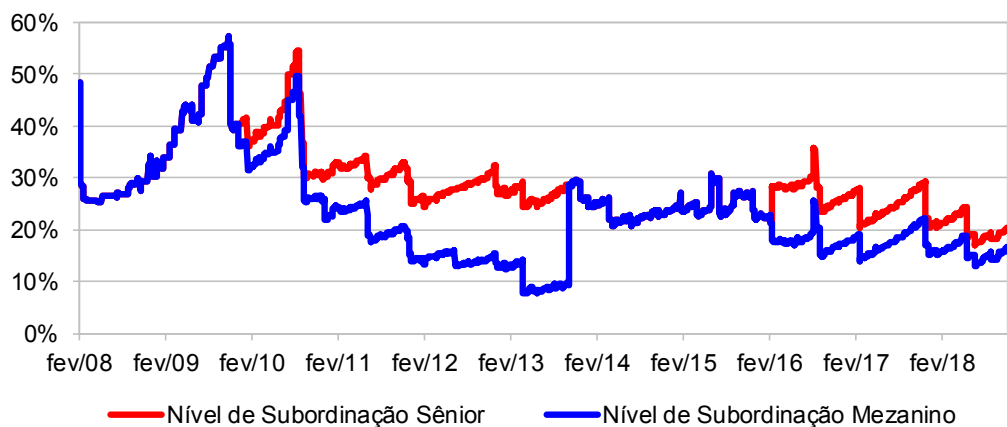
\*\*Índice de Cobertura Mezanino: Calculado como a razão entre: (A) a soma (i) do montante de ativos líquidos que corresponderem a até 25% do PL total; (ii) com os 84% do total de direitos creditórios vencidos até a data de vencimento das cotas seniores ou subordinadas mezanino, líquidos de PDD; e (iii) com os 84% do valor dos ativos líquidos que excederem o percentual de 25% do PL do FIDC, e (B) o saldo de cotas seniores e subordinadas mezanino.

\*\*\*Em 11 de outubro de 2017, o regulamento do Crédito Universitário FIDC foi alterado de modo a aumentar o montante de ativos líquidos considerados na primeira parte do cálculo de cobertura de 15% para 25%.

Fonte: Ideal Invest S.A / Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Elaboração: S&P Global Ratings

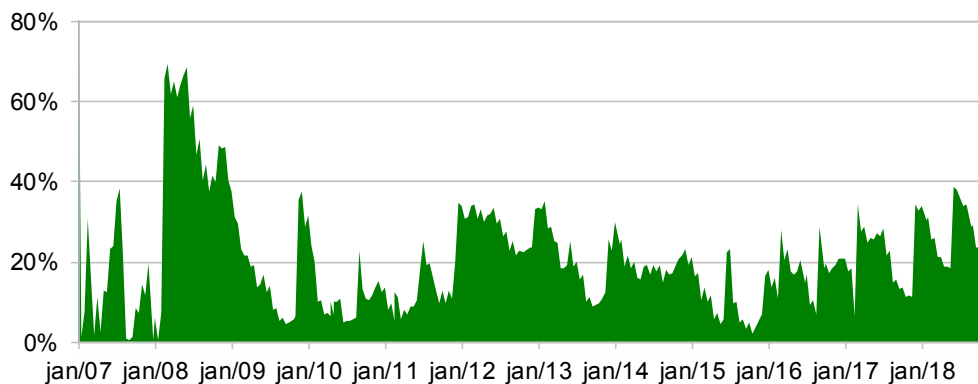
GRÁFICO 4 - EVOLUÇÃO DO NÍVEL DE SUBORDINAÇÃO DAS COTAS SENIORES E MEZANINO DO FIDC



Fonte: Ideal Invest S.A / Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

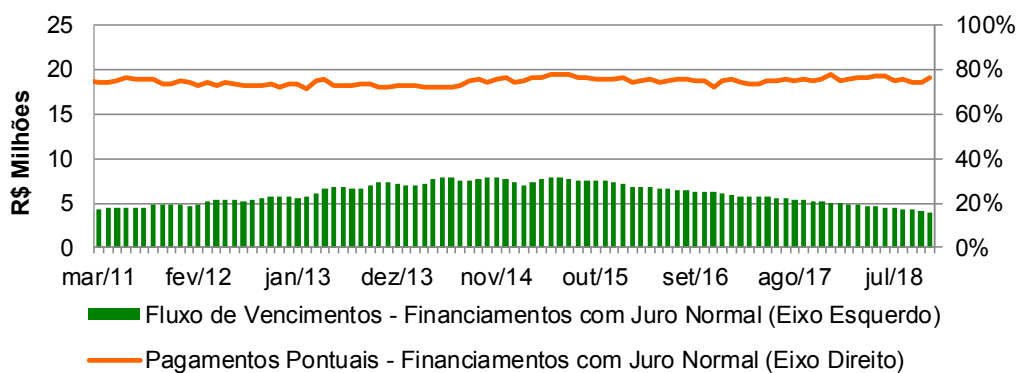
Elaboração: S&P Global Ratings

GRÁFICO 5 - PARTICIPAÇÃO DE OUTROS ATIVOS COMO PERCENTUAL DO PL DO FIDC



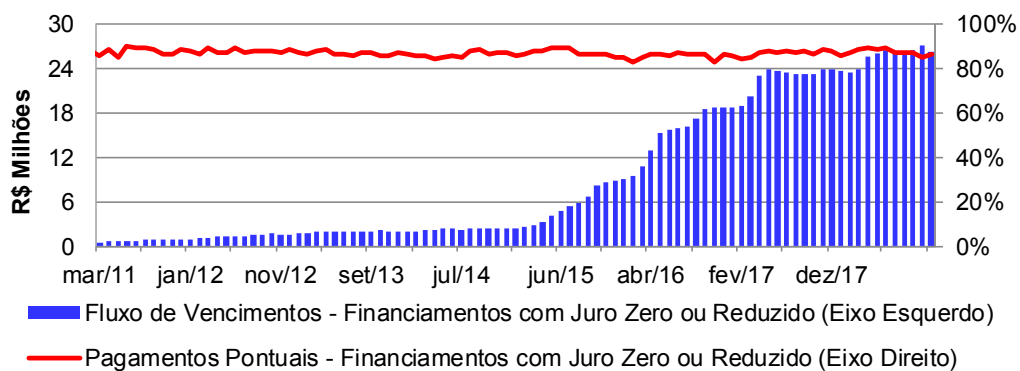
Fonte: Ideal Invest S.A / Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.  
Elaboração: S&P Global Ratings

GRÁFICO 6 - FLUXO DE VENCIMENTO E PERCENTUAL DE PAGAMENTOS PONTUAIS - FINANCIAMENTO JURO NORMAL



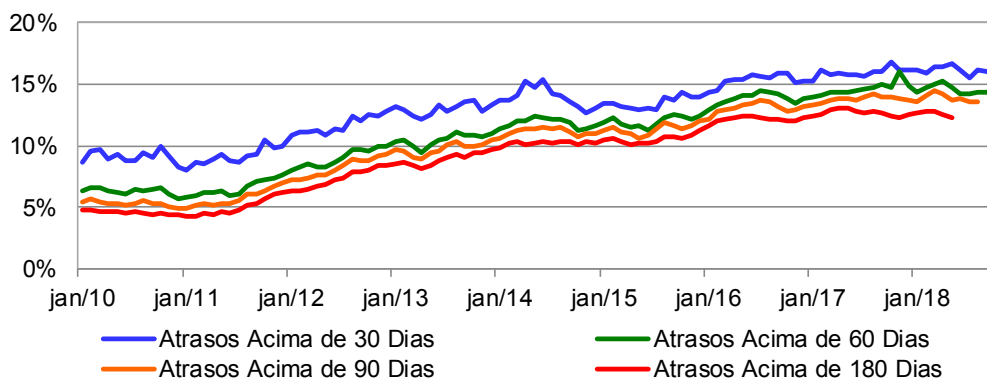
Fonte: Ideal Invest S.A / Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.  
Elaboração: S&P Global Ratings

**GRÁFICO 7 - FLUXO DE VENCIMENTO E PERCENTUAL DE PAGAMENTOS PONTUAIS - FINANCIAMENTO JURO ZERO OU REDUZIDO**



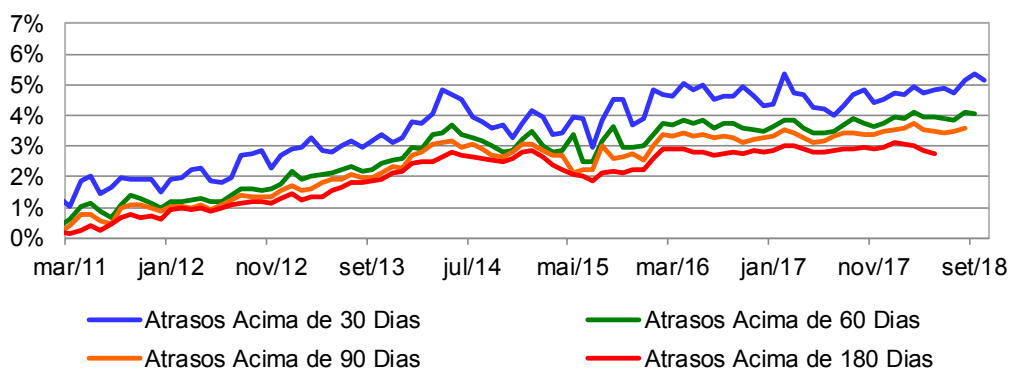
Fonte: Ideal Invest S.A / Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.  
 Elaboração: S&P Global Ratings

**GRÁFICO 8 - DESEMPENHO DOS RECEBÍVEIS POR FLUXO DE VENCIMENTO - FINANCIAMENTO JURO NORMAL**



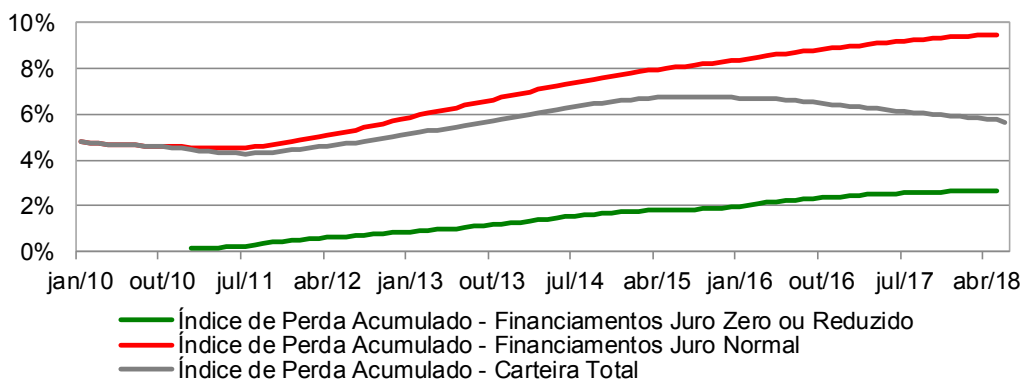
Fonte: Ideal Invest S.A / Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.  
 Elaboração: S&P Global Ratings

**GRÁFICO 9 - DESEMPENHO DOS RECEBÍVEIS POR FLUXO DE VENCIMENTO - FINANCIAMENTO JURO ZERO OU REDUZIDO**



Fonte: Ideal Invest S.A / Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.  
Elaboração: S&P Global Ratings

**GRÁFICO 10 - EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE PERDA ACUMULADO DO FIDC\* DOS RECEBÍVEIS POR FLUXO DE VENCIMENTO**

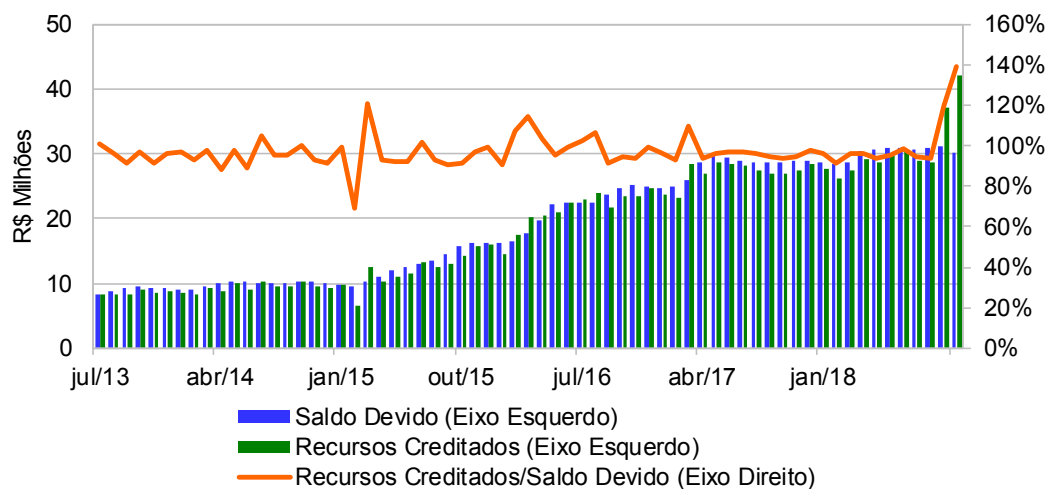


\*O índice de perda acumulado é calculado como a ponderação entre as observações mensais do índice de atrasos acima de 180 dias e o fluxo de vencimentos.

Fonte: Ideal Invest S.A / Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.  
Elaboração: S&P Global Ratings



**GRÁFICO 11 - SALDO DEVIDO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS E RECURSOS CREDITADOS NA CONTA CORRENTE DO FIDC\***



\*O saldo devido de direitos creditórios para o FIDC Crédito Universitário é calculado como o fluxo de vencimentos de direitos creditórios esperado em cada mês de acordo com a base de dados fornecida pela Ideal Invest S.A. Os recursos creditados na conta corrente do FIDC são calculados como a soma de todos os recursos recebidos na conta corrente do FIDC referentes ao pagamento de direitos creditórios do mês, com base nos demonstrativos de caixa mensais do FIDC.

Fonte: Ideal Invest S.A / Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.  
Elaboração: S&P Global Ratings

**ASPECTOS INFORMATIVOS**

Data do último relatório trimestral	14 de novembro de 2018
Divergências entre as informações do relatório trimestral e aquelas enviadas à S&P Global Ratings	Não há
Último relatório de auditoria	22 de março de 2018
Auditor	Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes
Parecer do auditor	O FIDC apresenta posição financeira e patrimonial adequada.

## CARACTERÍSTICAS DAS COTAS

Instrumento	Data de Início	Rentabilidade-Alvo	Cronograma de Amortização
Cotas Seniores - 10ª Série	15 de janeiro de 2014	IPCA + 7,7% ao ano (a.a.)	48 parcelas mensais após um período de carência de 12 meses.
Cotas Seniores - 13ª Série	16 de julho de 2015	Taxa DI Over + 2,9% a.a	30 parcelas mensais após um período de carência de 12 meses.
Cotas Seniores - 15ª Série	04 de março de 2016	Taxa DI Over + 3,3% a.a	36 parcelas mensais após um período de carência de 24 meses.
Cotas Seniores - 16ª Série	08 de setembro de 2016	Taxa DI Over + 3,3% a.a	36 parcelas mensais após um período de carência de 12 meses.
Cotas Seniores - 17ª Série	10 de março de 2017	Taxa DI Over + 3,2% a.a	36 parcelas mensais após um período de carência de 12 meses.
Cotas Seniores - 18ª Série	10 de março de 2017	IPCA + 9,06% a.a.	48 parcelas mensais após um período de carência de 12 meses.
Cotas Seniores - 19ª Série	15 de dezembro de 2017	Taxa DI Over + 2,8% a.a	36 parcelas mensais após um período de carência de 12 meses.
Cotas Seniores - 20ª Série	15 de dezembro de 2017	IPCA + 2,9% + NTB-B a.a.**	48 parcelas mensais após um período de carência de 12 meses.
Cotas Seniores - 21ª Série	15 de junho de 2018	Taxa DI Over + 2,0% a.a	36 parcelas mensais após um período de carência de 12 meses.
Cotas Subordinadas Mezanino	03 de março de 2016	Taxa DI Over + 6,0% a.a	36 parcelas mensais após um período de carência de 24 meses.
Cotas Subordinadas Mezanino B	15 de junho de 2018	Taxa DI Over + 3,5% a.a	36 parcelas mensais após um período de carência de 12 meses.
Cotas Subordinadas Juniores	15 de janeiro de 2007	Não Aplicável*	Não Aplicável

\*As cotas subordinadas não possuem rentabilidade-alvo, embora se beneficiem de qualquer rentabilidade excedente após o FIDC ter alcançado a remuneração-alvo das cotas seniores.

\*\*As cotas seniores da 20ª série buscarão uma rentabilidade-alvo equivalente ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) mais 2,9% ao ano, e acrescida de um spread a ser definido na data de liquidação com base na taxa observada para a emissão de títulos NTN-B, os quais tenham um prazo de vencimento mais próximo ao dessas cotas seniores.

A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito da S&P Global Ratings atende emissores, seguradores, terceiros, intermediários e investidores no mercado financeiro brasileiro para oferecer tanto ratings de crédito de dívida (que se aplicam a instrumentos específicos de dívida) quanto ratings de crédito de empresas (que se aplicam a um devedor). Os ratings de crédito na Escala Nacional Brasil utilizam os símbolos de rating globais da S&P Global Ratings com a adição do prefixo “br” para indicar “Brasil”, e o foco da escala é o mercado financeiro brasileiro. A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito não é diretamente comparável à escala global da S&P Global Ratings ou a qualquer outra escala nacional utilizada pela S&P Global Ratings ou por suas afiliadas, refletindo sua estrutura única, desenvolvida exclusivamente para atender as necessidades do mercado financeiro brasileiro.

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com). Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais, 25 de junho de 2018
- Critério Legal: Operações Estruturadas: Metodologia de avaliação de isolamento de ativos e de sociedades de propósito específico, 29 de março de 2017
- Estrutura Global de Avaliação de Riscos Operacionais em Operações Estruturadas, 9 de outubro de 2014
- Metodologia e Premissas Globais de Avaliação da Qualidade de Crédito de Securitizações de Créditos ao Consumidor, 9 de outubro de 2014
- Estrutura Global para Análise de Fluxo de Caixa em Operações Estruturadas, 9 de outubro de 2014
- Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte, 25 de junho de 2013
- Metodologia de Critério Aplicada a Taxas, Despesas e Indenizações, 12 de julho de 2012
- Critérios de investimento global para investimentos temporários em contas de transação, 31 de maio de 2012
- Metodologia: Critérios de estabilidade de crédito, 3 de maio de 2010

### Artigos

- [Ratings de 64 operações estruturadas revisados após atualização da metodologia e da tabela de mapeamento de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 13 de julho de 2018
- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors*, 16 de dezembro de 2016
- *Latin American Structured Finance: Scenario And Sensitivity Analysis 2015*, 28 de outubro de 2015
- [Documento de Orientação: Especificações de mapeamento para as escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings](#), 25 de junho de 2018
- [S&P Global Ratings atribui ratings à 21ª série de cotas seniores e às cotas subordinadas mezanino B do Crédito Universitário FIDC; demais ratings reafirmados](#), 10 de maio de 2018

Copyright© 2019 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuito), e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

#### **Austrália**

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).