

Short Memo – FIDC Paketá

Introdução

- A Paketá é uma fintech que realiza empréstimos consignados privados. Com mudanças regulatórias recentes, sua carteira tem crescido muito e mantido alta rentabilidade (cota sub rendendo 197% a.a.).
- A Paketá nos disse que a cota sub está com alta demanda para alocação e que estavam priorizando quem pagasse mais performance ou entrariam no fim da fila de investidores. Os sócios da HSI têm proximidade com os fundadores da Paketá e conseguiram espaço para alocação de até R\$ 50m na sub, que estão oferecendo para nós.

Histórico da Paketá

- A Paketá é uma fintech com foco em crédito consignado privado fundada em 2018 por Fabian Valverde (ex-sócio da Unear, empresa de soluções para relação com consumidor, vendida para a Mutant) e Rafael de Queiroz (fundador do grupo H3R, correspondente de crédito consignado).
- Começaram como um marketplace de crédito consignado privado, mas com o tempo migraram para cessão direta de empréstimos. Para ganharem escala, levantaram equity em rodadas Seed (2020) e Series A (2021), com entrada de investidores como Shift e Kinea. Segue o captable atual abaixo:

Acionista	%
Fundadores	35%
Kinea	17%
IOB	6%
Shift	4%
Outros	37%

- A Paketá cresceu a passos lentos até abril de 2025, quando houve o lançamento do programa Crédito ao Trabalhador (detalhado a seguir), que destravou de vez a modalidade de consignado privado.

Mudanças Regulatórias

- Em abril de 2025, foi lançado o Programa Crédito ao Trabalhador, que alterou estruturalmente o mercado de consignado privado.
- Antes dessa mudança, os credores precisavam criar relação com empresas e estabelecer um convênio para oferecer consignado privado aos empregados, o que era operacionalmente complexo, pouco escalável e limitava o crescimento do setor.
- A partir do lançamento do programa, empregados CLT passaram a acessar crédito diretamente via a plataforma do FGTS sem intermédio das empresas, que passou a funcionar como um marketplace de consignado:
 - Os cedentes (bancos, IFs, fintechs) se conectam à plataforma e conseguem oferecer empréstimos diretamente aos trabalhadores, competindo entre si;
 - O trabalhador compartilha dados (renda, tempo de emprego, etc) via FGTS, reduzindo a falta de informação e facilitando a precificação do crédito.
- Quando o empregado toma o empréstimo, a empresa em que trabalha se torna legalmente obrigada pelo pagamento das parcelas que são descontadas dos salários e são pagas na mesma guia de recolhimento do FGTS do funcionário.
- As parcelas do empréstimo são limitadas a 35% do salário do empregado e o empréstimo possui garantias relevantes em caso de demissão:

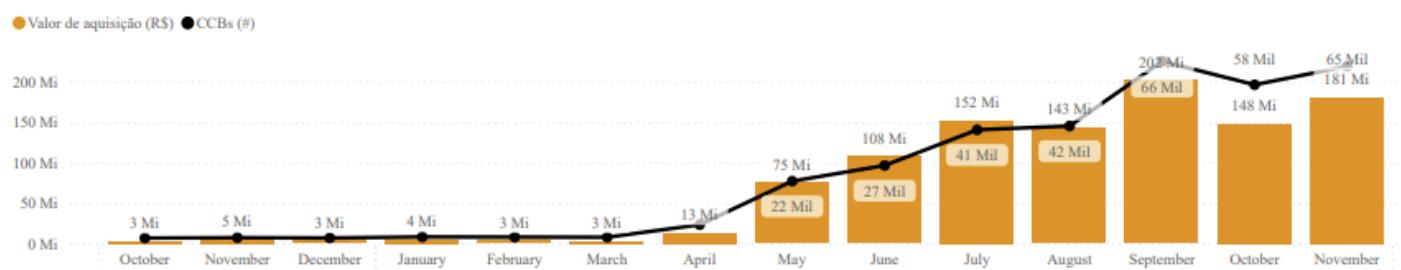
- 10% do saldo do FGTS do funcionário;
- 100% da multa rescisória (paga em demissão sem justa causa e equivalente a 40% do valor total do FGTS depositado pela empresa durante o contrato de trabalho).
- Apesar disso, os credores ainda têm tido dificuldades para acessar as garantias, o que tem aumentado a inadimplência no curto prazo.
- Importante notar, ainda, que quando o empregado é recontratado em outra empresa o empréstimo volta a ser pago pelo novo empregador.

Setor

- Em 2023, o volume de consignado do INSS foi de R\$ 242bi e de público R\$ 343bi. Em menos de 1 ano, o consignado privado atingiu R\$ 41bi, sendo que possui 4x mais funcionários que entes públicos. Com adoção de 40% dos privados a modalidade de consignado, estima-se um mercado potencial de R\$ 500bi.
- Os bancos tradicionais como Itaú e BB já são líderes no segmento. Com custo de capital mais baixo do que a Paketá, devem dificultar crescimento futuro e comprimir as taxas de cessão atuais. Por enquanto, os empréstimos têm sido concedidos a taxas elevadas (em torno de 4%–5% a.m., com a Paketá em ~5,3% a.m.).
- Além da competição, espera-se que o funcionamento adequado da execução das garantias do FGTS também pressione as taxas. Atualmente, as instituições operam sem saber qual a taxa de inadimplência na maturidade porque não conseguem executar as garantias.
- Apesar disso, vale ressaltar que o mercado ainda é novo e há muito espaço para crescer. Além disso, os consignados públicos e INSS tem taxa média de 2-3% a.m. Por serem estruturalmente mais seguros que o privado, entendemos que, no médio/longo prazo, a taxa do consignado privado não deveria ficar muito abaixo dos níveis atuais.

Paketá pós-Mudanças Regulatórias

- A Paketá cresceu muito com o lançamento do Crédito ao Trabalhador, com a originação de crédito mensal saltando de R\$ 13m em abr/25 para R\$ 181m em nov/25, mês em que o PL atingiu R\$ 1,2bi.
- Atualmente, o passivo é dividido em R\$ 833m de cota sênior (~70%) a um custo de CDI + 4,5%, R\$ 166m em cota mezanino (~15%) a CDI+6% a 8% e R\$ 183m (15%) em cota subordinada. Entre maio e novembro, o retorno anualizado da cota sub foi de ~197% a.a.



- Desde maio, a taxa média de cessão praticada pela Paketá subiu bastante e se encontra atualmente em ~80% a.a. (5% a.m) e a inadimplência em ~15%. Espera-se que a inadimplência reduza, conforme as garantias do FGTS começem a ser executadas.
- O ticket médio se encontra em R\$ 3k, prazo de 30 meses e nenhuma empresa com +1% do PL.

Proposta HSI

- Segundo a Paketá, há uma fila de investidores para alocar na subordinada, de forma que estão dando preferência para quem oferecer termos melhores que o padrão. Atualmente, estão cobrando 30% de performance acima de CDI ou 50% de performance acima de CDI +6%.
 - Os sócios da HSI são próximos dos fundadores da Paketá e conseguiram pular a fila para alocar R\$ 50m nos mesmos termos atuais, os quais estão oferecendo para nós. Estão propondo a criação de um FIC FIDC para dar secundária nas cotas subordinadas dos veículos atuais e também para subscrever em novas emissões. Em função do acesso, irão cobrar taxa de gestão de 2% sem performance.
 - A HSI sensibilizou alguns cenários de retorno em função da performance da Paketá x Hurdle para discutirmos quais os melhores termos, pensando que as características da carteira devem mudar ao longo do tempo.
- 1) Cenário atual - prazo de 30 meses, taxa de cessão de 5,2% e inadimplência de 12%. Nesse caso, a performance de 30% a CDI careca é mais atrativa, entregando 81% a.a.

		% de Performance Paketá						
		30%	35%	40%	45%	50%	55%	60%
Hurdle em CDI+	0,0%	81,1%	77,6%	73,9%	70,1%	66,3%	62,2%	58,1%
	1,0%	81,3%	77,8%	74,2%	70,5%	66,6%	62,7%	58,6%
	2,0%	81,5%	78,0%	74,5%	70,8%	67,0%	63,1%	59,0%
	3,0%	81,7%	78,3%	74,8%	71,1%	67,4%	63,5%	59,5%
	4,0%	81,9%	78,5%	75,1%	71,5%	67,8%	63,9%	60,0%
	5,0%	82,2%	78,8%	75,3%	71,8%	68,1%	64,4%	60,5%
	6,0%	82,4%	79,0%	75,6%	72,1%	68,5%	64,8%	60,9%

- 2) Cenário de estresse – prazo de 30 meses, taxa de cessão de 4% e inadimplência de 18%. Nesse caso, ambas condições de performance convergem para um retorno de ~27% a/a.

		% de Performance Paketá						
		30%	35%	40%	45%	50%	55%	60%
Hurdle em CDI+	0,0%	27,4%	26,6%	25,8%	25,0%	24,2%	23,4%	22,6%
	1,0%	27,7%	27,0%	26,2%	25,5%	24,7%	24,0%	23,2%
	2,0%	28,0%	27,3%	26,6%	25,9%	25,3%	24,6%	23,8%
	3,0%	28,3%	27,7%	27,0%	26,4%	25,8%	25,1%	24,5%
	4,0%	28,6%	28,0%	27,4%	26,9%	26,3%	25,7%	25,1%
	5,0%	28,9%	28,4%	27,8%	27,3%	26,8%	26,3%	25,7%
	6,0%	29,2%	28,7%	28,3%	27,8%	27,3%	26,9%	26,4%

Pontos a Aprofundar

- Aprofundar no setor de crédito consignado privado: quem são os principais players, quais os diferenciais de cada um (Paketá diz que 40% de sua originação vem de parcerias com empresas de benefícios e folha salarial), qual o TAM potencial do segmento, para onde vão os níveis de taxa de cessão e inadimplência, quando e se irão conseguir executar as garantias.
- Entender em quais safras estaríamos entrando, dado que safras mais novas podem estar mais expostas ao risco de normalização do setor, com possível redução de taxas de cessão.
- Aprofundar nas projeções financeiras da HSI para confirmar estimativas de retorno e projeções atuais.
- Entender estrutura dos FIDCs da Paketá, bem como taxas cobradas e, dado entendimento setorial, quais termos de performance julgamos mais atrativos.
- Temos conversa marcada na terça-feira para aprofundar nos pontos.