

FE0007-2016- Cotas Mezanino  
**BBB-(fe)** de Longo Prazo  
**CP3(fe)** de Curto Prazo

#### Relatório de Rating

27, Jun, 2016

#### Ações recentes

27, Jun, 2016 - Atribuição dos ratings  
 BBB-(fe) de Longo Prazo e CP3(fe) de Curto  
 Prazo para as cotas mezanino  
 25, Fev, 2016 - Atribuição dos ratings  
 preliminares BBB-(fe) de Longo Prazo e  
 CP3(fe) de Curto Prazo para as cotas  
 mezanino

#### Critérios e Metodologias

##### Relevantes para este Rating

Metodologia Finanças Estruturadas  
 Liberum Ratings

(fe) representa o sufixo utilizado, pela  
 Liberum Ratings, para ratings atribuídos a  
 Finanças Estruturadas

#### ÍNDICE:

Sumário Executivo	01
Características do Fundo e Partes Envolvidas	02
Reforços de Créditos e Liquidez	03
Fluxo de Caixa / Liquidez	03
Considerações do Rating	03
Sobre o Rating	05
Informações Importantes	07

Tipo de Rating	Finanças Estruturadas (fe)
Relatório	Inicial
Perspectiva	Estável
Classe de Cotas	Seniores, Mezaninos e Subordinadas
Cotas Avaliadas	Cotas Mezanino
Escala Local	Moeda Local

## Sumário executivo

### O RATING

Em 27 de junho de 2016, a Liberum Ratings atribuiu as classificações de risco de crédito **BBB-(fe)** de longo prazo e **CP3(fe)** de curto prazo para as cotas mezanino do SUL INVEST Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Aberto Multissetorial (SUL INVEST FIDC/Fundo). A perspectiva dos ratings é estável. O risco de crédito para as cotas mezanino é considerado adequado.

### FUNDAMENTOS DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Os ratings das cotas mezanino do SUL INVEST FIDC estão fundamentados no perfil de risco e nos critérios de elegibilidade dos ativos potencialmente securitizáveis, no reforço de crédito para as cotas avaliadas e na experiência da empresa responsável pela análise e seleção dos direitos creditórios adquiridos pelo Fundo. O rating considerou ainda o risco de liquidez e de descasamento de taxas e o perfil de risco dos ativos remanescentes e o histórico de funcionamento do Fundo.

### VETORES DO RATING

Os principais aspectos que poderão acarretar o rebaixamento dos ratings do FIDC se referem, principalmente, à mudança das modalidades dos créditos adquiridos pelo fundo para perfis mais arriscados ou à piora da qualidade da carteira. Esse cenário se refletiria no aumento dos índices de atraso e perda, no aumento de provisão e na piora de rentabilidade das cotas. Por outro lado, os ratings poderão ser beneficiados caso as cotas do fundo perpetuem o histórico de desempenho consistente, refletindo a qualidade dos direitos creditórios ou então o Regulamento estipule mudanças nos critérios de Elegibilidade, que se reverteriam em benefício à minimização do risco de crédito da carteira de títulos.

### PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES

#### Positivas

Experiência da Consultora dos créditos;  
 Proteção proporcionada pela presença de  
 Cotas Subordinadas;  
 Diversificação da carteira de direitos  
 creditórios;

#### Negativas

O perfil de risco de crédito das empresas  
 cedentes é considerado médio/elevado.

## SUL INVEST FIDC ABERTO

### CARACTERÍSTICAS DO FUNDO E PARTES ENVOLVIDAS

Emitente:	SUL INVEST FIDC Aberto Multissetorial
CNPJ:	23.957.101/0001-50
Classes de Cotas:	Senior, Mezanino e Subordinada
Cotas avaliadas	Mezanino
Denominação:	Reais Brasileiros
Condomínio:	Aberto
Prazo do Fundo:	Dez anos
Consultoras dos Direitos Creditórios e Agentes de Cobrança:	Sul Invest Securitizadora S.A.
Gestor:	Tercon Investimentos Ltda.
Administrador:	SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S.A.
Custodiante:	Banco Paulista S.A.
Direitos Creditórios:	Duplicatas, cheques, contratos ou notas promissórias, originados por empresas com sede no país (independentemente de terem como sócios ou acionistas, diretos ou indiretos, pessoas físicas ou jurídicas residentes ou sediadas no exterior), que atuem nos setores industrial, comercial, imobiliário ou de prestação de serviços no Brasil. Até 10% do PL poderá se compor de créditos a performar sob a forma de contratos.

### CARACTERÍSTICAS DAS COTAS MEZANINO

Valor unitário de emissão:	R\$ 50.000,00
Remuneração:	165% do CDI
Período de carência:	210 (duzentos e dez) dias a contar da respectiva data de subscrição, após o qual o cotista poderá solicitar o resgate de sua cota sênior ou Subordinada Mezanino, conforme o caso, observados os procedimentos descritos no Regulamento.
Solicitações de resgate:	Observado o prazo de carência, as solicitações de resgate das cotas seniores e mezaninos poderão ser realizadas em qualquer período de solicitação de resgate.
Períodos de solicitação de resgate:	1º de janeiro a 31 de março de cada ano, 1º de abril até 30 de junho de cada ano, 1º de julho até 30 de setembro de cada ano, 1º de outubro até 31 de dezembro de cada ano.
Resgate:	O resgate das cotas seniores e mezaninos será realizado na 2ª data de pagamento subsequente ao período de solicitação de resgate em que for solicitado o respectivo resgate.

**REFORÇOS DE CRÉDITO E LIQUIDEZ**

Relação de subordinação mínima:	17% para as cotas mezanino;
Taxa média de desconto:	165% do CDI;
Reserva de Pagamento:	A Administradora deverá constituir Reserva para pagamento do resgate solicitado das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, de modo que, a partir do 15º dia antes de cada pagamento, o Fundo mantenha disponível soma equivalente a 100% do valor futuro estimado dos resgates das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino.
Relações de cobertura mínima – cota subordinada/maior cedente:	5 vezes.
Relações de cobertura mínima – cota subordinada/maior sacado:	5 vezes.

**FLUXO DE CAIXA/LIQUIDEZ**

O risco de falta de liquidez é determinado principalmente pelo prazo médio dos ativos, pelas condições de resgate das cotas e, principalmente, pela qualidade dos direitos creditórios. Em razão do elevado giro da carteira de direitos creditórios e da existência de um prazo para o pagamento dos resgates de cotas, o risco de liquidez, na visão da Liberum Ratings, está mais associado à qualidade dos direitos creditórios (liquidez dos títulos).

Partindo-se desses pressupostos, o risco de liquidez é adequado ao considerar três fatores: curto prazo médio dos ativos, condições de para o pagamento dos resgates solicitados e nível de concentração entre os cotistas seniores. A Liberum Ratings entende que tanto a possibilidade de resgate das cotas seniores e mezanino a qualquer momento, quanto a expectativa de concentração entre os cotistas, pode colocar em risco a liquidez. A subordinação mínima obrigatória também é benéfica para a minimização do risco de liquidez para o pagamento dos cotistas seniores. No caso das cotas seniores, o Fundo estabelece um percentual mínimo de subordinação equivalente a 40% do PL. Para as cotas mezanino a subordinação é de 17%.

**CONSIDERAÇÕES DO RATING**

*Nível de risco médio dos direitos creditórios da carteira.* O Fundo adquirirá direitos creditórios representados por duplicatas, cheques, contratos ou notas promissórias, originados por empresas com sede no país (independentemente de terem como sócios ou acionistas, diretos ou indiretos, pessoas físicas ou jurídicas residentes ou sediadas no exterior), que atuem nos setores industrial, comercial, imobiliário ou de prestação de serviços no Brasil. Os direitos creditórios representados por notas promissórias serão vinculados a instrumentos de confissão de dívida resultantes da renegociação de créditos não pagos. O Fundo também prevê a aquisição de direitos creditórios não performados, ou seja, originados de operações de compra e venda de produtos ou de prestação de serviços a prazo, cuja exigibilidade ainda dependa do cumprimento de prestações pelos respectivos cedentes ou originadores. Os créditos não performados, serão representados por direitos creditórios – Contratos com prazo máximo de 300 dias e deverão representar, no máximo 10% (dez por cento) do patrimônio líquido.

*Adequada proteção de crédito para as cotas mezanino em montante equivalente a 17% do PL.*

## SUL INVEST FIDC ABERTO

*Existência de critérios de elegibilidade estabelecidos no Regulamento que se revertem na minimização de risco da carteira, notadamente a diversificação de risco entre os maiores cedentes, sacados e devedores.*

*Fundo sem histórico de desempenho;*

*Falta de ambiente de negócios regulado para os direitos creditórios que são alvo de aquisição.* Pesa negativamente, não só para o SUL INVEST, mas para um fundo que adquira ativos similares, a falta de ambiente de negócios regulado para tais títulos, abrangendo o registro e o mercado organizado para negociação dos mesmos. Tais fatos agregariam maior segurança ao processo de alocação.

*Risco de insubsistência de direitos creditórios cedidos ao fundo.* Há possibilidade de que alguns dos direitos creditórios cedidos ao fundo sejam insubsistentes ou, ainda, apresentem inconsistências contábeis. Esse risco é potencializado pelo elevado giro da carteira.

*Risco de oscilações no fluxo de caixa.* O fluxo de caixa é determinado principalmente pelo prazo médio e pela qualidade dos direitos creditórios. Considerando os direitos creditórios como principal ativo do Fundo, a liquidez se forma à medida em que os direitos creditórios são pagos pelos devedores. Na visão da Liberum Ratings, os principais fatores de risco de liquidez e impactos no fluxo de caixa do FIDC são o alongamento excessivo do prazo médio dos direitos creditórios e um aumento de inadimplência.

**SOBRE O RATING****Analista principal**

Rodrigo S. Indiani – rodrigo.indiani@liberumratings.com.br

**Membros do comitê de rating:**

Bruno Hofheinz Giacomoni – bruno.giacomoni@liberumratings.com.br

Carolina Santos Bello – carolina.bello@liberumratings.com.br

Henrique Pinheiro Campos – henrique.pinheiro@liberumratings.com.br

João Pedro Pereira – joao.pereira@liberumratings.com.br

Mauricio Bassi – mauricio.bassi@liberumratings.com.br

Rodrigo S. Indiani – rodrigo.indiani@liberumratings.com.br

**Metodologia e critérios relevantes para esta análise:**

Metodologia Finanças Estruturadas Liberum Ratings

**Processo de diligência sobre os ativos de Finanças Estruturadas:**

A presente avaliação se apoiou, entre outros, no uso de bases de dados históricas e comparativas para este tipo de ativo e o uso de modelos de análise proprietários, os quais consideraram aspectos qualitativos e quantitativos especificamente associados a este tipo de ativo.

**Histórico do rating:**

27, Jun, 2016 – Atribuição dos ratings BBB-(fe) de Longo Prazo e CP3(fe) de Curto Prazo para as cotas mezanino. Perspectiva: Estável

25, Fev, 2016 – Atribuição dos ratings preliminares BBB-(fe) de Longo Prazo e CP3(fe) de Curto Prazo para as cotas mezanino. Perspectiva: Estável

A Liberum Ratings está avaliando esta espécie de ativo financeiro pela primeira vez? Não.

Esta classificação foi comunicada a entidade avaliada ou partes relacionadas a ela e em decorrência desse fato, a nota atribuída foi alterada antes da emissão deste relatório? Não.

**Frequência de Monitoramento:** A política de monitoramento de ratings para esta classe de ativo é descrita na Metodologia de Ratings de Finanças Estruturadas disponível no site da Liberum Ratings [www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br).

**Escala de avaliação:**

Escalas de Ratings de Curto e Longo Prazo Liberum Ratings [www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)

**Informações utilizadas:**

As informações utilizadas para a elaboração deste relatório datam até 24/06/2016. Informações posteriores a essa data podem causar a alteração da classificação ou dos fundamentos expostos neste relatório. As informações disponíveis para a emissão da classificação e, conseqüentemente, deste relatório foram consideradas suficientes e alinhadas com os requerimentos metodológicos aplicáveis para a mesma. As informações utilizadas foram encaminhadas pelo Administrador do Fundo, pelo Custodiante e pelo Consultor dos Direitos Creditórios. Também foram utilizadas informações de domínio público e privado.

Esta classificação é sujeita a alterações. Para verificar a última classificação disponível acesse [www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)

**Outros Serviços Prestados:**

A Liberum Ratings prestou outros serviços para a entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não.

Houve serviços prestados por partes relacionadas da Liberum Ratings para entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não.

**Conflitos de Interesse:**

A classificação de risco foi contratada por terceiros, outros que a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não.

A entidade avaliada ou parte a ela relacionada é responsável por mais de 5% da receita anual da Liberum Ratings? Não.

A Liberum Ratings, seus analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão de uma determinada classificação de risco, seus cônjuges, dependentes ou companheiros, tem, direta ou indiretamente, interesses financeiros e comerciais relevantes em relação à entidade avaliada? Não.

Os analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão da classificação de risco tem vínculo com pessoa natural que trabalhe para a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não.

Os procedimentos adotados para a emissão desta classificação de risco e emissão de relatório de rating estão enquadrados nos critérios estipulados no Código de Conduta desta Agência bem como nos seus procedimentos de Controles Internos e o Compliance.

Esta classificação é sujeita a alterações. Para verificar a última classificação disponível acesse [www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)

LIBERUM RATINGS

Tel: 55 11 3165-4222

São Paulo - Brasil

Em caso de dúvidas, entre em contato conosco:

[contato@liberumratings.com.br](mailto:contato@liberumratings.com.br)

[www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)

**INFORMAÇÕES IMPORTANTES**

A Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda. (Liberum Ratings) emite seus pareceres, opiniões e demais materiais com base em informações encaminhadas por terceiros, dados que são considerados confiáveis e precisos. No entanto, há a possibilidade de erros de ordem humana, técnica ou de qualquer outra índole na elaboração e transmissão dessas informações. Nesses casos, a Liberum Ratings não faz nenhuma representação, nem avaliza, garante ou se responsabiliza - de forma explícita ou implícita - por erros ou omissões nos dados recebidos, ou, ainda, sobre a exatidão, completude, resultados, abrangência e integridade dos mesmos. Também não se responsabiliza por erros, omissões, resultados de opiniões ou análises que derivem de tais informações. O processo de análise utilizado pela Liberum Ratings não compreende a auditoria ou a verificação sistemática de tais informações. Eventuais investigações para a checagem desses dados variam, dependendo de fatos e circunstâncias.

Sob nenhuma circunstância, a Liberum Ratings, seus diretores, empregados, prestadores de serviços ou agentes serão responsabilizados civilmente ou de qualquer outra forma por quaisquer danos diretos, indiretos ou compensações, incluindo, mas não se limitando, a perda de dinheiro, lucros ou good will; pelo tempo perdido durante o uso ou impossibilidade de uso do website ou durante o prazo necessário para avaliação das informações recebidas e na elaboração das análises e opiniões, divulgadas ou não em seu website; por ações ou decisões tomadas com base nas opiniões da Liberum Ratings e demais informações veiculadas pelo seu website; por erros em quaisquer circunstâncias ou contingências, de controle ou não da Liberum Ratings e de seus agentes, originados pela comunicação, análise, interpretação, compilação, publicação ou entrega de quaisquer informações contidas e/ou disseminadas pelo website da Liberum Ratings.

Os ratings e quaisquer outras opiniões emitidas pela Liberum Ratings, ou outros materiais, são disponibilizados em seu website ([www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)). Tais publicações são meras opiniões e devem ser interpretadas como tal. De nenhum modo e sob nenhuma circunstância devem ser consideradas como fatos ou verdades sobre a capacidade de crédito do emissor ou ativo financeiro (de crédito ou de qualquer outra índole) avaliado. Portanto, não representam, de nenhuma forma, recomendação para aquisição, venda ou manutenção de ativos em portfólio. Desse modo, as avaliações emitidas pela Liberum Ratings não são, nem substituem, prospectos ou demais informações, obrigatórias ou não, fornecidas ou apresentadas aos investidores e seus agentes na venda ou distribuição de ativos financeiros.

Em razão de mudanças e/ou indisponibilidade de informações tidas como necessárias para a emissão e descontinuidade do monitoramento do rating, ou outros fatores considerados pertinentes, as classificações de risco emitidas pela Liberum Ratings podem ser alteradas, suspensas ou retiradas a qualquer momento. Os ratings públicos emitidos pela Liberum Ratings são atualizados em seu website ([www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)).

Na maior parte dos casos, os trabalhos realizados pela Liberum Ratings são remunerados pelos emissores, estruturadores ou garantidores dos ativos avaliados.

**Copyright©2016 Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda.**