

Relatório de Monitoramento

Libra Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

Data de Publicação: 28 de setembro de 2016

Analista principal:

Marcelo Graupen, São Paulo, 55 (11) 3039-9743
marcelo.graupen@spglobal.com

Contato analítico adicional:

Hebbertt Soares, São Paulo, 55 (11) 3039-9742
Hebbertt.soares@spglobal.com

Libra Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

Perfil	
Colateral:	Libra Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Libra FIDC).
Ativos Subjacentes	Recebíveis comerciais, representados por duplicatas, cheques, notas promissórias, contratos de prestação de serviço entre outros, originados nos segmentos comercial, industrial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral.
Consultoras:	Banpar Fomento Comercial e Serviços Ltda.
Originadores dos Direitos Creditórios	Diversas pequenas e médias empresas brasileiras.
Administradora:	Sociedade Corretora Paulista - Socopa S.A.
Custodiante:	Banco Paulista S.A.
Gestora:	J&M Investimentos Ltda.
Proteção de Crédito:	Proporcionada pela subordinação de cotas (mínima de 33,3%) e pelo spread excedente, derivado da taxa média de desconto aplicada na aquisição dos recebíveis elegíveis e que deve ser maior ou igual a 275% da Taxa DI Over.

Ratings em Setembro de 2016				
Instrumento	Rating Atual	Rating Inicial	Valor do Patrimônio Líquido (PL) em 29 de Julho de 2016	Vencimento Final
4ª Série de Cotas Seniores	brAA- (sf)	brAA (sf) Preliminar CW Negativo	R\$ 29,5 milhões	Abril de 2018
5ª Série de Cotas Seniores	brAA- (sf)	brAA- (sf) Preliminar	R\$ 26,9 milhões	Março de 2019
Cotas Subordinadas Juniores	Não Classificadas	Não Classificadas	R\$ 47,1 milhões	Não Aplicável

Tabela 1 - Período de Acompanhamento do FIDC	
Período de acompanhamento do FIDC	Julho de 2013 a Julho de 2016
Observações mensais disponíveis	37

Entendemos que o índice de perda continua consistente com nossa expectativa para o desempenho dos recebíveis em um cenário-base. A tabela 2 apresenta os principais indicadores de desempenho da carteira de direitos creditórios. Em nossa análise, incorporamos as recompras ao cálculo do índice de perda ao traçarmos uma série equivalente à média móvel de três meses da soma dos índices de perda e de recompras por substituição ajustadas (gráfico 9).

Tabela 2 - Desempenho da Carteira de Direitos Creditórios

Indicador	%	Período
Última observação da média móvel de três meses do índice de perda*	0,4%	Maio de 2016
Pico histórico da média móvel de três meses do índice de perda	4,3%	Maio de 2014
Última observação da média móvel de três meses da recompra ajustada**	1,6%	Maio de 2016
Pico histórico da média móvel de três meses da recompra ajustada**	3,1%	Abril de 2015
Pico histórico da média móvel de três meses do índice de perda somado à recompra ajustada	5,6%	Maio de 2014
Cenário-base assumido pela S&P Global Ratings	7,1%	

*O índice de perda é calculado como o percentual de recebíveis pagos com atraso acima de 60 dias ou que ainda estejam em aberto há mais de 60 dias.

**O índice de recompra ajustada é calculado como o percentual total de títulos recomprados por substituição entre 1 e 60 dias após a data de vencimento, ponderado pelo Patrimônio Líquido Médio do mês vigente.

Além disso, a conciliação entre o desempenho dos ativos e a arrecadação recebida na conta bancária da transação mostrou-se consistente (ver gráfico 6). Embora em certos meses os recursos creditados na conta corrente do FIDC tenham sido relativamente menores do que o saldo devido esperado para esses meses, os valores recebidos estão condizentes com os pagamentos pontuais ocorridos. (gráfico 5).

Tabela 3 - Composição da Carteira em 29 de Julho de 2016

Critério	Indicador
Quantidade de grupos econômicos de cedentes	245
Maior grupo econômico de cedentes	3,7% do PL
Cinco maiores grupos econômicos de cedentes	12,3% do PL
Quantidade de grupos econômicos de sacados	13.754
Maior grupo econômico de sacados	0,9% do PL
Cinco maiores grupos econômicos de sacados	2,7% do PL
Investimentos temporários	R\$ 17,9 milhões
Percentual de investimentos temporários sobre o PL sênior	31,7%

As exposições descritas na tabela 3 condizem com os limites estabelecidos no regulamento da operação e com o cálculo da reserva mínima realizado pela S&P Global Ratings para a categoria do rating atribuído às cotas seniores do FIDC.

Dados Históricos

Os gráficos abaixo demonstram o desempenho histórico do FIDC Libra de julho de 2013 a julho de 2016:

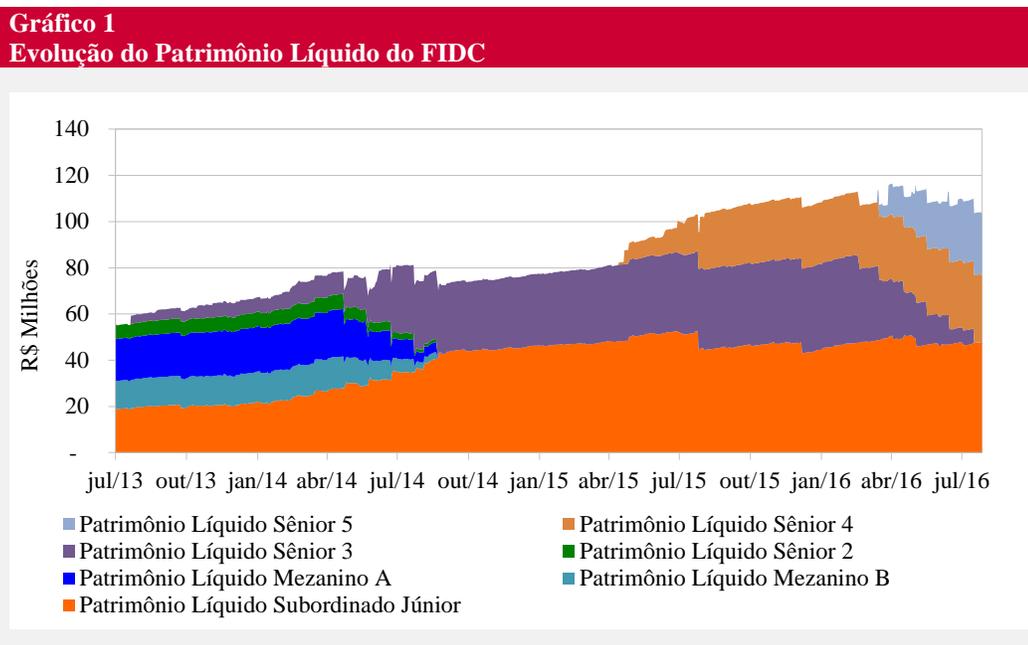


Gráfico 2
Evolução do Nível de Subordinação do FIDC

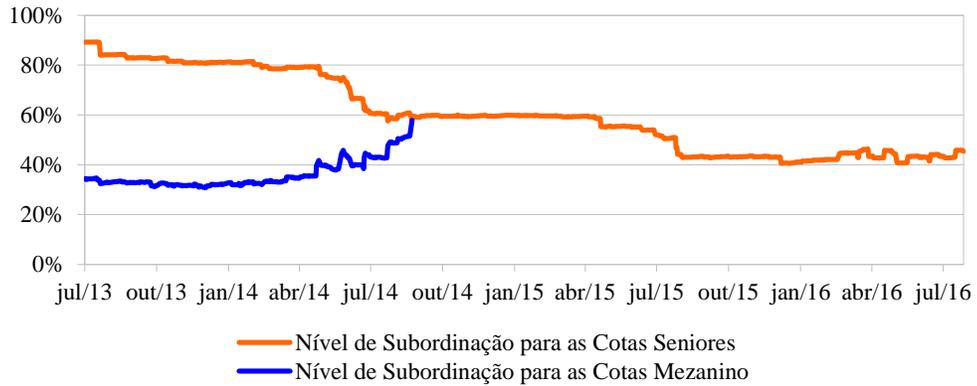


Gráfico 3
Investimentos Temporários como % do Patrimônio Líquido do FIDC

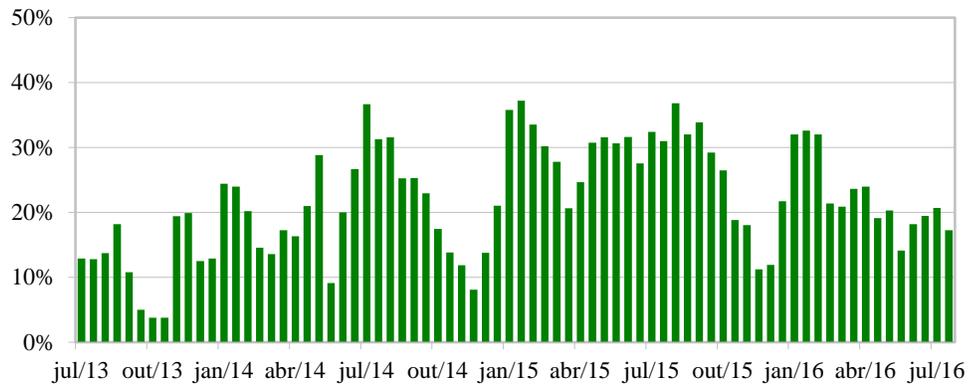


Gráfico 4
Estoque de Direitos Creditórios e Prazo de Pagamento Médio Ponderado

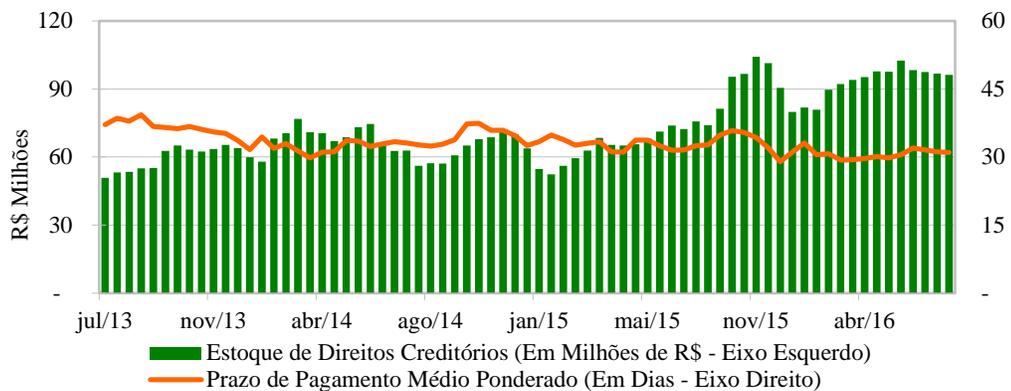
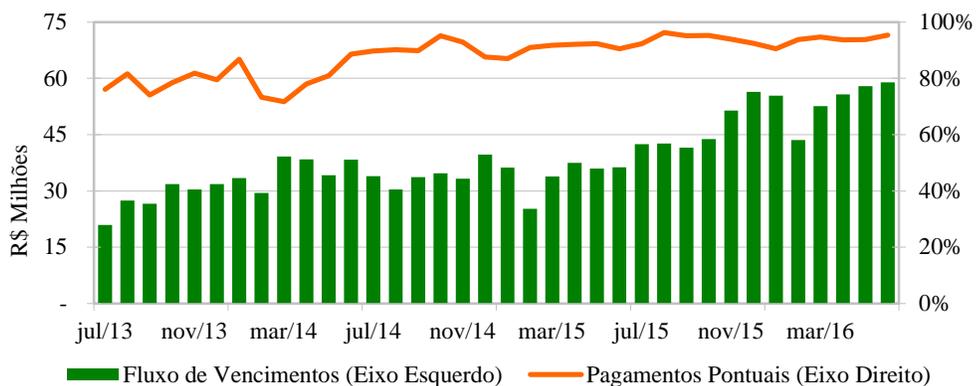
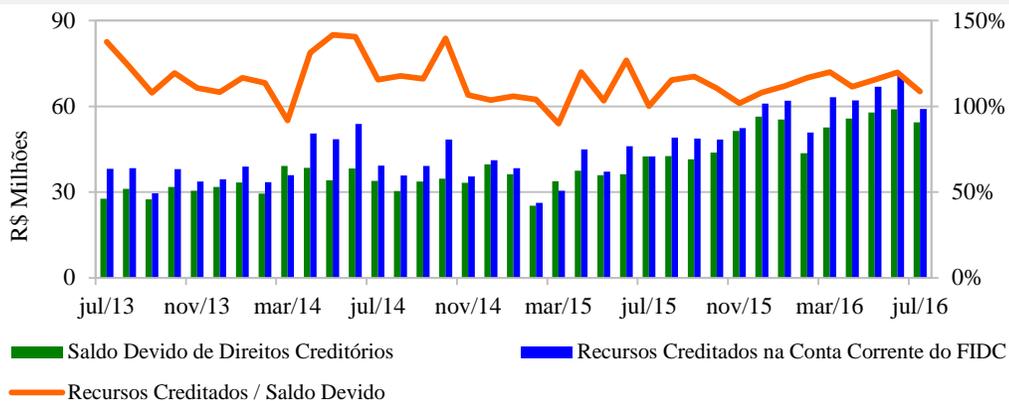


Gráfico 5
Fluxo de Vencimentos e Pagamentos Pontuais*



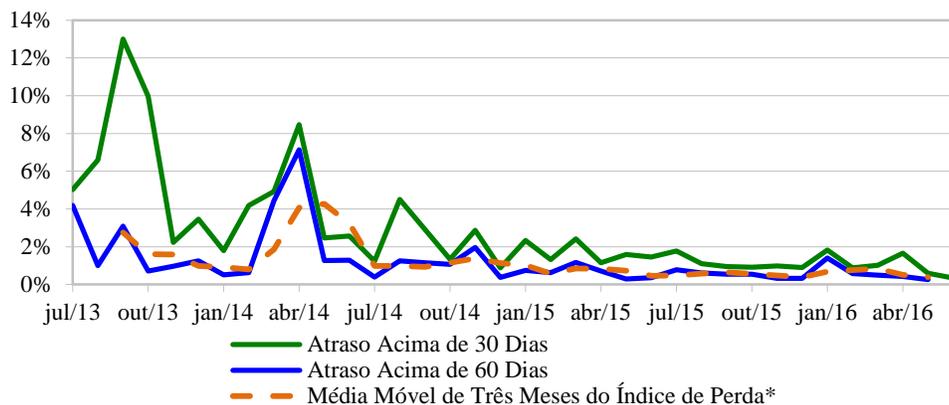
* Pagamentos efetuados até cinco dias após a data de vencimento.

Gráfico 6
Saldo Devido de Direitos Creditórios e Recursos Creditados na Conta Corrente do FIDC*



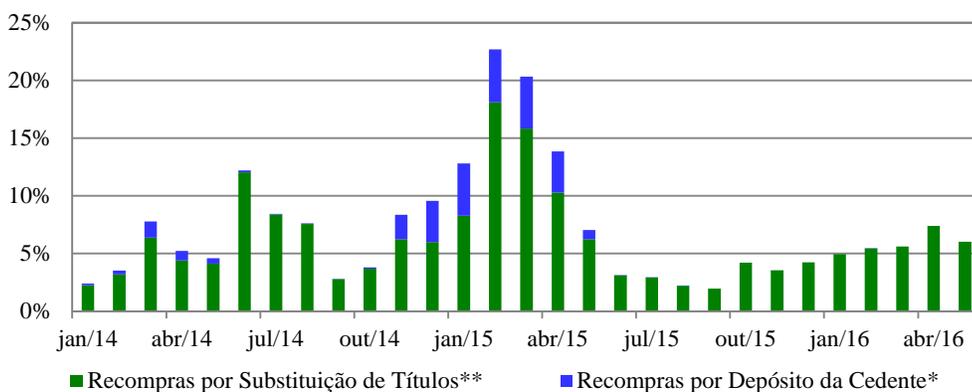
*O saldo devido de direitos creditórios para o FIDC Libra é calculado como o montante total de direitos creditórios a receber em um determinado mês, baseando-se na posição da carteira de direitos creditórios no último dia do mês anterior. Esse saldo diverge do fluxo esperado de recebimentos do gráfico 5, uma vez que tal fluxo leva em consideração no seu cálculo todas as posições históricas a cada quinzena da carteira do FIDC. O cálculo dos recursos creditados na conta corrente do FIDC é feito com base na soma dos direitos creditórios recebidos em um determinado mês.

Gráfico 7
Desempenho dos Direitos Creditórios por Fluxo Esperado de Vencimentos*



*A estimativa do índice de perda para um dado mês é calculada como o percentual de direitos creditórios pagos com atraso acima de 60 dias ou que ainda estejam abertos há mais de 60 dias.

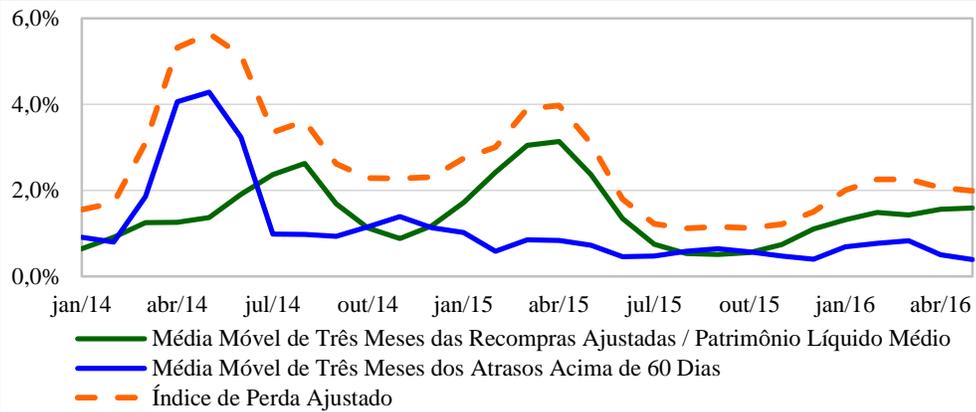
Gráfico 8
Montante de Recompras por Fluxo de Vencimentos



* Recompras por depósito da cedente se referem a recompras de recebíveis comerciais realizadas pelas cedentes mediante depósito na conta corrente do FIDC.

** Recompras por substituição de títulos se referem a recompras de recebíveis comerciais realizadas pelas cedentes efetuadas mediante abatimento do valor a ser pago pelas cessões de novos direitos creditórios.

Gráfico 9
Evolução Mensal do Índice de Perda Ajustado



*O índice de perda ajustado é calculado como a soma da média móvel de três meses das recompras ajustadas à média móvel de três meses dos atrasos acima de 60 dias.

Gráfico 10
Evolução da Concentração do Patrimônio Líquido por Grupo Econômico de Cedentes

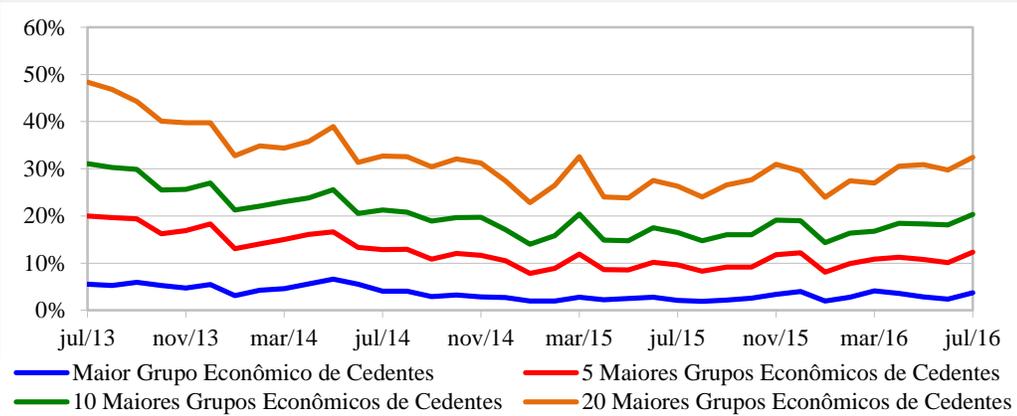
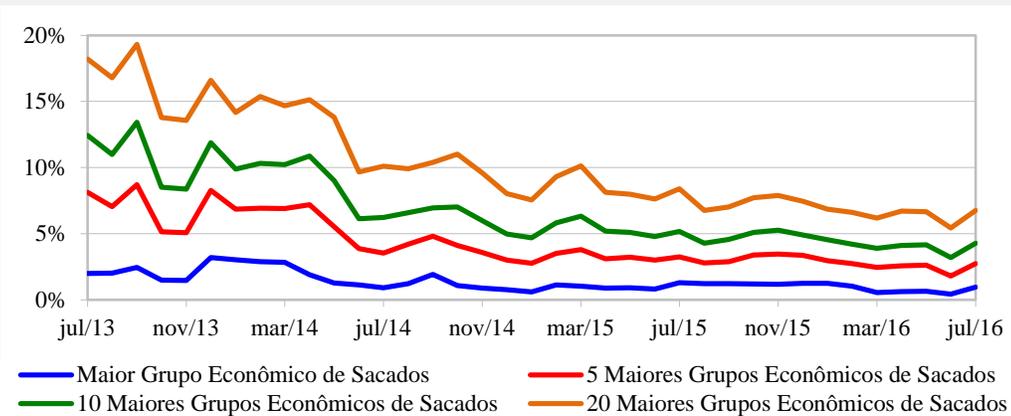


Gráfico 11
Evolução da Concentração do Patrimônio Líquido por Grupo Econômico de Sacados



Aspectos Informativos

Data do último relatório trimestral	31 de maio de 2016
Divergência entre as informações do relatório trimestral e aquelas enviadas à S&P Global Ratings	Não
Último relatório de auditoria	30 de abril de 2015
Auditor	Baker Tilly Brasil Auditores Independentes S/S
Parecer do auditor	O FIDC apresenta posição financeira e patrimonial adequada

Características das Cotas

Instrumento	Data de Início	Rentabilidade-Alvo	Cronograma de Amortização
3ª Série de Cotas Seniores	23 de julho de 2013	IPCA + 8,0%	Seis parcelas mensais após um período de carência de 30 meses
4ª Série de Cotas Seniores	16 de abril de 2015	135% da Taxa DI Over	Sete parcelas trimestrais após um período de carência de 18 meses
5ª Série de Cotas Seniores	14 de março de 2016	130% da Taxa DI Over	Cinco parcelas trimestrais após um período de carência de 24 meses
Cotas Subordinadas Juniores	25 de abril de 2011	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 e subordinadas mezanino.

**Amortizações e resgates das cotas subordinadas apenas serão realizados após o resgate integral das 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 reporte, 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, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor, veja os critérios de rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- Tabelas de mapeamento das escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings, 1º de junho de 2016.
- Estrutura Global de Avaliação de Riscos Operacionais em Operações Estruturadas, 9 de outubro de 2014.
- Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte, 25 de junho de 2013.
- Critérios de Investimento Global para Investimentos Temporários em Contas de Transação, 31 de maio de 2012.
- Critério de Isolamento de Ativos e de Sociedades de Propósitos Específico – Operações Estruturadas, 7 de maio de 2013.
- Critérios de Metodologia Aplicados a Taxas, Despesas e Indenizações, 12 de julho de 2012.
- Metodologia: Critérios de Estabilidade de Crédito, 3 de maio de 2010.
- Metodologia e Premissas Utilizadas na Análise de Rating de Operações Estruturadas de Recebíveis Comerciais no Brasil, 13 de maio de 2009.

Artigos

- [Relatório de Análise Detalhada: Libra Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial](#), 29 de março de 2016.
- [S&P atribui rating 'brAA- \(sf\)' à 5ª série de cotas seniores do Libra FIDC e reafirma rating das 3ª e 4ª séries de cotas seniores](#), 8 de março de 2016.
- [Standard & Poor's realiza diversas ações de rating em FIDCs, CRIs e CRAs após rebaixamento do Brasil](#), 23 de fevereiro de 2016.
- *Latin American Structured Finance: Scenario And Sensitivity Analysis 2015*, 28 de outubro de 2015.
- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis: Understanding The Effects Of Macroeconomic Factors On Credit Quality*, 2 de julho de 2014.

Copyright© 2016 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, completude, 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.

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 (gratuito), e www.ratingsdirect.com e 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.

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).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.