

Cotas Seniores – 5ª série
(FE0015-2016)

AA(fe) de Longo Prazo

Cotas Subordinadas
(FE0048-2013)

B+(fe) de Longo Prazo

Relatório de Rating

09, mai, 2016

Ações recentes

15, abr, 2016 – Atribuição do rating AA(fe) de longo prazo para a 5ª série de cotas seniores e confirmação do rating B+(fe) das cotas subordinadas.

13, set, 2013 – Atribuição do rating B+(fe) de longo prazo para as cotas subordinadas.

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	09
Informações Importantes	11

Tipo de Rating	Finanças Estruturadas (fe)
Relatório	Inicial e Monitoramento - ITI6
Perspectiva	Estável
Classes de Cotas	Senior, Mezanino e Subordinada
Cotas Avaliadas	Subordinadas e Senior (5ª série)
Escala Local	Moeda Local

Sumário executivo

O RATING

Em 15 de abril de 2016, a Liberum Ratings atribuiu a classificação de risco AA(fe) de longo prazo para a 5ª série de cotas seniores e confirmou a classificação de risco B+(fe) de longo prazo para as cotas subordinadas do Libra Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial (LIBRA FIDC/Fundo). O risco de crédito para a 5ª série de cotas seniores é considerado muito baixo enquanto o risco de crédito para as cotas subordinadas é considerado muito elevado. A perspectiva dos ratings é estável.

FUNDAMENTOS DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

O rating é fundamentado pelo desempenho consistente do Fundo como resultado de uma carteira de direitos creditórios de boa qualidade associado aos bons critérios de elegibilidade dos ativos que a compõem e aos reforços de crédito para as cotas avaliadas. Também foram ponderados o histórico da Consultora dos direitos creditórios – BANPAR e seus sócios, o perfil dos ativos remanescentes, o risco de descasamento de taxas e o risco de liquidez. Além das cotas subordinadas encontra-se em aberto três séries de cotas seniores (3ª, 4ª e 5ª). A 3ª série em processo de amortização e a 5ª série (objeto do Rating) em processo de captação.

VETORES DO RATING

Os principais aspectos que poderão acarretar o rebaixamento dos ratings se referem, principalmente, à mudança das modalidades dos créditos adquiridos pelo Fundo para perfis mais arriscados ou à piora da qualidade dos direitos creditórios. Esse cenário se refletiria no aumento dos índices de atraso, no aumento de provisão – PDD e na piora de rentabilidade das cotas.

PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES

Positivas

Longa experiência e capacidade técnica da Consultora dos direitos creditórios responsável pela análise, seleção e cobrança da carteira do Fundo;
Fundo com longo histórico de operações e desempenho consistente;
O Fundo tem operado com forte subordinação de cotas mantendo-se uma folga em relação ao patamar mínimo de 33% do PL para as cotas seniores estabelecido no Regulamento.

Negativas

Nível de risco dos Cedentes dos direitos creditórios é considerado médio;
Inexistência de mercado secundário ativo para negociação de direitos creditórios.



*FIDC com lastro em
recebíveis comerciais*

CARACTERÍSTICAS DO FUNDO E PARTES ENVOLVIDAS

Emitente:	LIBRA FIDC Multissetorial
CNPJ:	12.400.421/0001-99
Data do registro de funcionamento:	05/11/2010
Classes de cotas:	Senior, mezanino e subordinada
Cotas avaliadas	Cotas subordinadas e seniores (5ª série)
Denominação:	Reais brasileiros
Condomínio:	Fechado
Prazo do Fundo:	Indeterminado
Direitos creditórios:	Resultam de operações realizadas entre Cedentes e Devedores, que tenham domicílio ou sede no país, em quaisquer segmentos industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral, e devem ser representados por nota fiscal/fatura – venda mercantil, nota fiscal/fatura - prestação deserviços, duplicatas, cheques, notas promissórias, contratos imobiliários, de prestação de serviços entre outros.
Coobrigação / Colateral / Garantia:	Os Direitos Creditórios serão cedidos ao Fundo pelos Cedentes em caráter definitivo, com ou sem direito de coobrigação do Cedente e/ou de terceiros responsáveis solidários, conforme o que dispuser o respectivo Contrato de Cessão.
Consultora dos Direitos Creditórios:	BANPAR Fomento Comercial e Serviços Ltda.
Gestor:	J&M Investimentos Ltda.
Administrador:	SOCOPA – Soc. Corretora Paulista S.A.
Custodiante:	Banco Paulista S.A.

CARACTERÍSTICAS DA 5ª SÉRIE DE COTAS SENIORES

Valor:	Até R\$ 60 milhões
Quantidade:	Até 60 cotas
Valor unitário:	R\$ 1 milhão
Prazo:	3 anos
Remuneração alvo:	130% do CDI
Data de emissão:	14/03/2016
Vencimento final – saldo remanescente:	15/03/2019
Período de carência:	14/03/2016 até 15/03/2018.
Pagamentos:	15/03/18: 1/5 do valor das cotas no dia imediatamente anterior; 15/06/18: 1/4 do valor das cotas no dia imediatamente anterior; 17/09/18: 1/3 do valor das cotas no dia imediatamente anterior 17/12/18: 1/2 do valor das cotas no dia imediatamente anterior.
Data de resgate:	15/03/2019

REFORÇOS DE CRÉDITO E LIQUIDEZ

Relação Mínima (PL do Fundo/PL Senior):	No mínimo 150%
Razão de Garantia (PL Sub Jr/PL Sub):	No mínimo 20%
Taxa mínima de cessão:	200% da taxa DI Over
Taxa média ponderada de cessão:	275% do CDI
Relações de cobertura mínima – cota sub/maior cedente:	5 vezes
Relações de cobertura mínima – cota subordinada/maior sacado:	5 vezes

FLUXO DE CAIXA/LIQUIDEZ

O LIBRA FIDC aplica principalmente em recebíveis comerciais. São títulos de curto prazo, geralmente títulos com vencimento entre 25 e 60 dias, decorrentes da venda de um bem ou serviço realizado por pessoas jurídicas. Esses ativos são regularmente utilizados pelas empresas cedentes como fonte de geração de capital de giro, por meio do desconto antecipado desses títulos. O LIBRA FIDC conta com vários cedentes pertencentes a diversos segmentos da economia.

Os principais aspectos que poderão comprometer a formação de liquidez se referem, principalmente, ao alongamento do prazo médio dos direitos creditórios e ao aumento do nível de inadimplência, que se refletiria em redução das rendas obtidas com o fluxo de recebimento dos créditos.

O risco de falta de liquidez é determinado principalmente pelo prazo médio dos ativos, pelas condições de resgate das cotas e pela qualidade dos direitos creditórios. Em razão do curto prazo de vencimento dos direitos creditórios e a existência de um cronograma pré-definido de amortização das cotas seniores, o risco de liquidez, na visão da Liberum Ratings, está bastante associado à pontualidade de pagamento dos títulos uma vez que constituem a principal fonte de pagamento dos cotistas.

*Mínimo de 33% do PL em
Cotas Subordinadas*

DESEMPENHO DO FUNDO

O FIDC LIBRA manteve o bom desempenho mesmo diante de um cenário de crédito bastante desafiador. A performance da carteira não sofreu alterações relevantes preservando-se os níveis históricos de provisão, de prazo médio e de retorno das cotas subordinadas. O Fundo opera com baixa concentração entre os maiores cedentes e sacados e folga em relação ao patamar mínimo de subordinação fixado no Regulamento em 33% do PL.

A BANPAR Fomento Comercial e Serviços Ltda.

A BANPAR iniciou suas atividades em 1991 ligada ao Grupo Parizotto, fundadores do Atacadão e com investimentos em diversos segmentos (construção civil, indústria de reciclagem e a factoring).

A partir de 1999 tem início um novo ciclo na empresa com a gestão passando a ser exercida pelos atuais sócios executivos da companhia. Tanto a carteira como a empresa cresceram nesses anos. Atualmente a BANPAR conta com mais de 100 funcionários, segmentação interna de áreas, existência de rotinas e processos bastante claros. No final de março/16 a carteira total se situava em torno de R\$ 175 milhões distribuídas entre dois FIDCs (um padronizado com cerca de R\$ 120 milhões e um NP com aproximadamente 30 milhões), além de uma carteira de R\$ 25 milhões na BANPAR.

CONSIDERAÇÕES DO RATING

Boa qualidade e diversidade da carteira de direitos creditórios originados pela Consultora - BANPAR Fomento Comercial e Serviços Ltda, refletindo-se no desempenho consistente do Fundo. A carteira é composta por aproximadamente 250 cedentes e é bastante diversificada.

Compatibilidade entre a infraestrutura disponibilizada pela Consultora para o exercício de suas atividades, o tamanho da carteira de direitos creditórios e os valores de captação pretendidos;

Forte nível de proteção para as cotas seniores via subordinação de cotas em montante mínimo equivalente a 33% do patrimônio líquido. O Fundo tem mantido folga em relação a esse patamar o que na visão da Liberum Ratings é considerado positivo.

Bons critérios de elegibilidade dos direitos creditórios considerando a existência de níveis de concentração, taxa mínima de cessão, prazo médio entre outros. Os percentuais de concentração poderão variar dependendo do nível de subordinação conforme tabela a seguir:

Participação das cotas subordinadas (% do PL)	Maior cedente	Maior sacado	5 maiores cedentes	5 maiores sacados
Até 34%	6%	6%	20%	10%
Entre 34% e 41%	7%	7%	25%	15%
Acima de 41%	8%	8%	30%	20%

Falta de ambiente de negócios regulado para os direitos creditórios que são alvo de aquisição. Pesa negativamente não apenas para LIBRA FIDC, 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 acrescentariam maior segurança ao processo de alocação. Não existe um mercado secundário organizado para esse tipo de ativo.

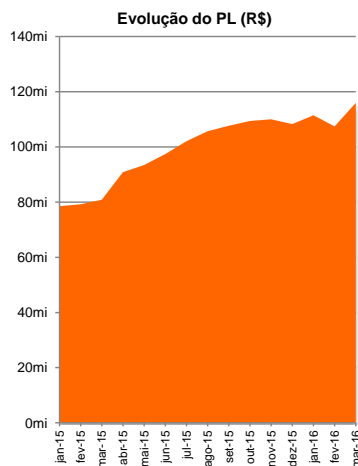
Risco de insubsistência de direitos creditórios cedidos ao fundo. Há possibilidade de que alguns dos direitos creditórios cedidos ao fundo sejam insubsistentes ou, ainda, apresentem inconsistências contábeis.

Tendência de diminuição do spread excedente para rentabilizar as cotas subordinadas à medida que o CDI aumente.

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 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.

Baixo Risco de Liquidez. Partindo-se da premissa de que os direitos creditórios apresentam desempenho satisfatório/adequado, o risco de falta de liquidez é considerado baixo, em razão do vencimento dos títulos adquiridos pelo FIDC ser de curto prazo (a maior parte em até 60 dias), e por se tratar de um Fundo fechado, com amortização programada. As cotas somente poderão ser resgatadas na data de resgate de cada série ou em virtude de sua liquidação antecipada conforme previsto no Regulamento. Praticamente toda a taxa de deságio praticada pela Consultora do Fundo na aquisição dos títulos vem sendo destinada ao Fundo. Isso faz com que o Fundo opere com taxas de cessão média em torno de 275% do CDI.

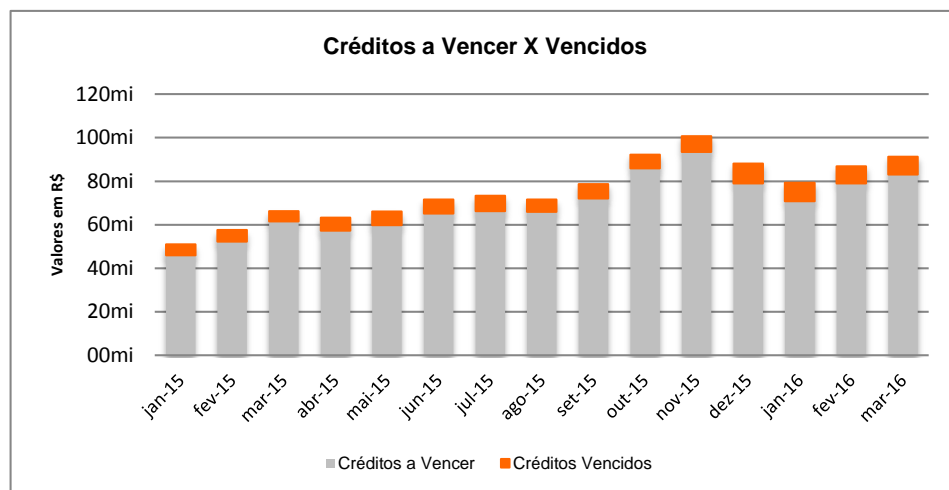
Ativos Remanescentes com baixo perfil de risco.



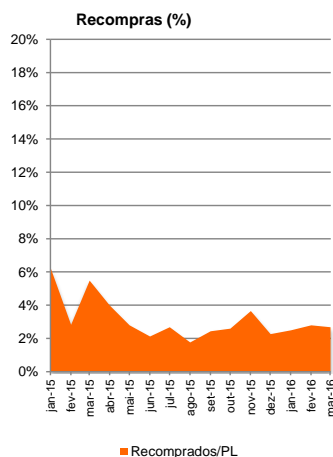
Elaborado por Liberum Ratings - Fonte: Administrador e CVM

Composição do PL (R\$ mil)	PL	Créditos a Vencer	Créditos Vencidos	Op. Comp.	Títulos Públicos	Outros (+)	Outros (-)	Tesouraria	Contas a Pagar / Receber	PDD
jan-15	78.554	45.902	5.008	28.190	949	75	-890	85	929	-1.694
fev-15	79.217	52.296	5.359	22.916	922	0	-2	65	-470	-1.869
mar-15	80.864	61.568	4.688	15.697	908	0	-59	87	-393	-1.633
abr-15	90.857	57.218	6.020	26.830	955	0	-4	130	1.668	-1.961
mai-15	93.454	59.867	6.189	24.476	995	0	-29	3.175	682	-1.900
jun-15	97.400	65.151	6.384	25.523	984	0	-104	316	1.022	-1.875
jul-15	102.088	66.249	7.083	30.405	946	0	-92	270	-570	-2.204
ago-15	105.655	65.952	5.692	32.461	1.149	0	-90	199	2.621	-2.329
set-15	107.664	72.063	6.608	30.145	1.110	0	-135	181	104	-2.411
out-15	109.380	85.905	6.245	19.205	1.153	0	-194	256	-445	-2.745
nov-15	110.020	93.531	7.120	11.000	1.164	0	-117	191	1.235	-4.104
dez-15	108.230	78.933	9.178	22.241	1.163	0	-62	81	381	-3.685
jan-16	111.441	70.871	8.494	34.900	1.163	0	-62	271	-1.267	-2.929
fev-16	107.379	78.962	7.850	21.387	1.159	0	-62	399	284	-2.600
mar-16	115.938	83.146	8.167	25.630	1.307	0	-62	482	111	-2.842

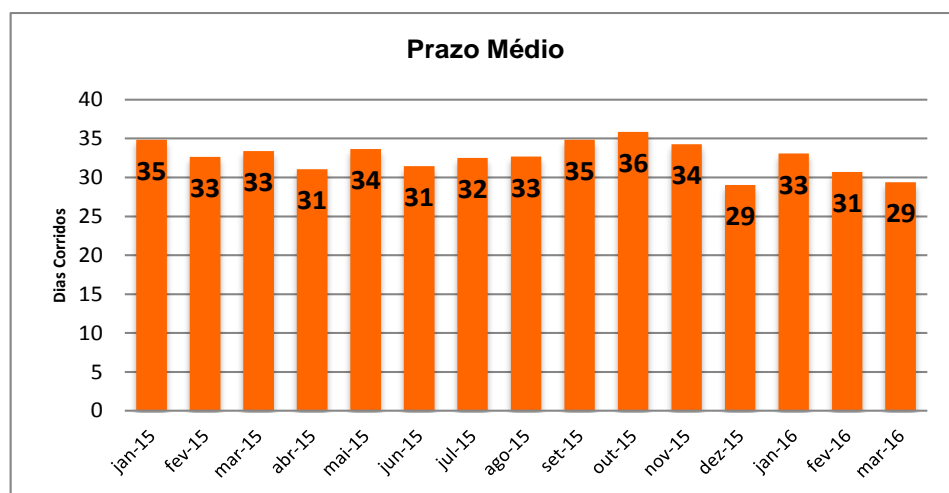
Elaborado por Liberum Ratings - Fonte: Administrador e CVM



Elaborado por Liberum Ratings - Fonte: Administrador e CVM



Elaborado por Liberum Ratings - Fonte: Administrador e CVM



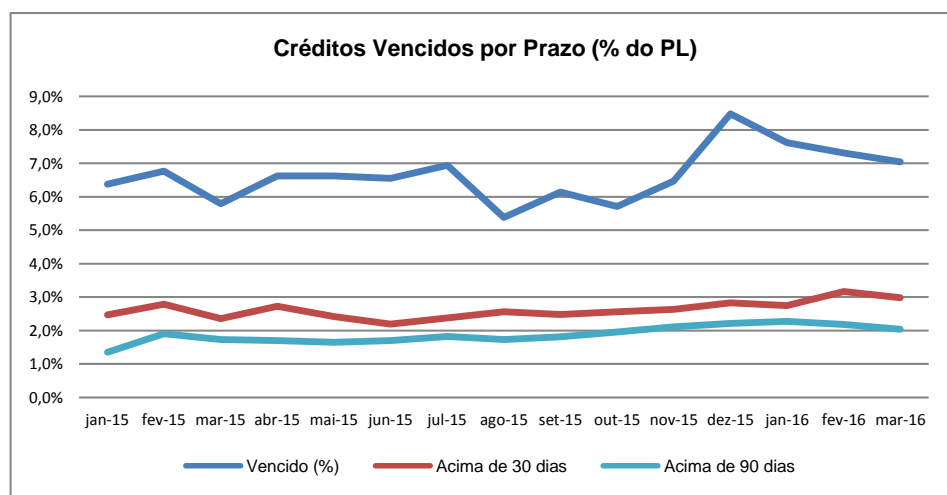
Elaborado por Liberum Ratings - Fonte: Administrador e CVM

Créditos a Vencer (CaV - R\$ mil)	Total	Até 30 dias	De 31 a 60 dias	De 61 a 90 dias	De 91 a 120 dias	De 121 a 150 dias	De 151 a 180 dias	Superior a 180 dias
abr-15	57.218	34.973	15.811	4.790	1.242	326	50	25
mai-15	59.867	34.299	17.141	5.884	1.921	383	123	116
jun-15	65.151	40.697	16.470	5.532	1.713	466	260	12
jul-15	66.249	40.688	17.611	4.790	1.987	721	180	273
ago-15	65.952	40.776	16.668	5.141	2.135	847	204	181
set-15	72.063	42.330	19.156	5.882	3.594	676	186	239
out-15	85.905	49.684	22.171	8.910	3.047	1.093	441	559
nov-15	93.531	54.476	26.373	7.644	3.036	1.087	623	290
dez-15	78.933	53.900	16.480	5.296	1.899	884	392	82
jan-16	70.871	42.747	18.158	6.496	2.255	1.024	98	94
fev-16	78.962	50.584	19.533	5.776	2.379	297	322	72
mar-16	83.146	67.141	13.183	1.885	861	60	6	10

Elaborado por Liberum Ratings – Fonte: Administrador e CVM

Créditos Vencidos (CV - R\$ mil)	Total	Até 30 dias	De 31 a 60 dias	De 61 a 90 dias	De 91 a 120 dias	De 121 a 150 dias	De 151 a 180 dias	Superior a 180 dias
abr-15	6.020	3.539	708	233	173	26	456	886
mai-15	6.189	3.929	378	344	70	172	16	1.280
jun-15	6.384	4.248	219	257	287	76	25	1.273
jul-15	7.083	4.650	476	90	240	267	63	1.298
ago-15	5.692	2.983	683	202	72	232	256	1.264
set-15	6.608	3.942	457	261	190	72	209	1.476
out-15	6.245	3.442	408	258	245	182	72	1.638
nov-15	7.120	4.222	344	228	225	233	174	1.694
dez-15	9.178	6.112	454	213	170	197	196	1.836
jan-16	8.494	5.432	365	165	178	164	164	2.025
fev-16	7.850	4.447	887	176	144	149	125	1.922
mar-16	8.167	4.708	368	721	126	138	140	1.966

Elaborado por Liberum Ratings – Fonte: Administrador e CVM



Elaborado por Liberum Ratings – Fonte: Administrador e CVM

Resg/Amort e Capt	Cota	Captação - Valor (R\$)	Resg/Amort Valor (R\$)
jul-13	Senior 3	3.500.000	0
ago-13	Senior 3	1.000.000	0
out-13	Senior 3	1.000.000	0
nov-13	Senior 3	500.000	0
fev-14	Senior 3	3.000.000	0
abr-14	Senior 2	0	1.313.671
abr-14	Subordinada	2.385.021	0
abr-14	Senior 3	3.000.000	0
abr-14	Mezanino A	0	4.112.422
abr-14	Mezanino B	0	2.749.850
mai-14	Senior 2	0	1.328.367
mai-14	Subordinada	2.299.244	0
mai-14	Senior 3	1.001.458	0
mai-14	Mezanino A	0	4.170.434
mai-14	Mezanino B	0	2.787.951
jun-14	Senior 2	0	1.344.029
jun-14	Subordinada	2.299.658	0
jun-14	Senior 3	14.072.161	0
jun-14	Mezanino A	0	4.232.444
jun-14	Mezanino B	0	2.828.669
jul-14	Senior 2	0	1.360.745
jul-14	Subordinada	2.371.615	0
jul-14	Mezanino A	0	4.298.834
jul-14	Mezanino B	0	2.872.251
ago-14	Senior 2	0	1.378.061
ago-14	Subordinada	2.594.359	0
ago-14	Mezanino A	0	4.367.828
ago-14	Mezanino B	0	2.917.529
abr-15	Senior 4	7.300.000	0
mai-15	Senior 4	500.000	0
jun-15	Senior 4	2.500.000	0
jul-15	Subordinada	0	7.881.938
jul-15	Senior 4	11.480.705	0
ago-15	Senior 3	1.071.778	1.071.778
ago-15	Senior 4	2.000.000	0
set-15	Senior 4	500.000	0
dez-15	Subordinada	0	5.062.831
fev-16	Senior 3	0	6.353.431
mar-16	Subordinada	1.351.351	1.351.351
mar-16	Senior 3	0	7.624.118
mar-16	Senior 4	1.511.667	1.511.667
mar-16	Senior 5	13.049.238	0

Elaborado por Liberum Ratings – Fonte: Administrador e CVM

Concentração por Cedente / PL	Maior Cedente / PL	5 Maiores Cedentes / PL	10 Maiores Cedentes / PL	15 Maiores Cedentes / PL	20 Maiores Cedentes / PL
abr-15	2,2%	8,6%	14,9%	19,7%	24,1%
mai-15	2,5%	8,6%	14,8%	19,6%	23,8%
jun-15	2,8%	10,2%	17,5%	23,1%	27,5%
jul-15	2,1%	9,6%	16,5%	22,0%	26,3%
ago-15	1,9%	8,3%	14,7%	20,0%	24,0%
set-15	2,2%	9,2%	16,0%	21,9%	26,6%
out-15	2,5%	9,1%	16,0%	22,1%	27,6%
nov-15	3,3%	11,8%	19,1%	25,3%	30,9%
dez-15	4,0%	12,2%	19,0%	24,5%	29,6%
jan-16	1,9%	8,1%	14,3%	19,4%	23,9%
fev-16	2,8%	9,9%	16,4%	22,2%	27,4%
mar-16	4,1%	10,8%	16,8%	22,1%	27,0%

Elaborado por Liberum Ratings – Fonte: Administrador e CVM

Concentração por Sacado / PL	Maior Sacado / PL	5 Maiores Sacados / PL	10 Maiores Sacados / PL	15 Maiores Sacados / PL	20 Maiores Sacados / PL
abr-15	0,9%	3,3%	5,5%	7,0%	8,4%
mai-15	0,9%	3,2%	5,2%	6,8%	8,3%
jun-15	0,8%	3,2%	5,1%	6,8%	8,3%
jul-15	1,3%	3,4%	5,5%	7,4%	9,1%
ago-15	1,2%	3,0%	4,7%	6,1%	7,4%
set-15	1,2%	2,9%	4,6%	6,1%	7,3%
out-15	1,2%	3,4%	5,3%	6,8%	8,1%
nov-15	1,2%	3,6%	5,6%	7,3%	8,7%
dez-15	1,2%	3,5%	5,4%	6,9%	8,2%
jan-16	1,2%	3,3%	5,1%	6,4%	7,5%
fev-16	1,0%	3,0%	4,8%	6,2%	7,5%
mar-16	0,5%	2,6%	4,3%	5,6%	6,8%

Elaborado por Liberum Ratings – Fonte: Administrador e CVM

Índices de Cobertura	PL Sub / Maior Cedente	PL Sub / 5 Maiores Cedentes	PL Sub / 10 Maiores Cedentes	PL Sub / 15 Maiores Cedentes	PL Sub / 20 Maiores Cedentes
abr-15	24,7	6,4	3,7	2,8	2,3
mai-15	22,2	6,5	3,8	2,8	2,3
jun-15	19,3	5,3	3,1	2,3	2,0
jul-15	21,0	4,6	2,7	2,0	1,7
ago-15	23,2	5,2	2,9	2,2	1,8
set-15	19,8	4,7	2,7	2,0	1,6
out-15	17,1	4,8	2,7	2,0	1,6
nov-15	12,9	3,6	2,3	1,7	1,4
dez-15	10,2	3,4	2,2	1,7	1,4
jan-16	21,6	5,2	2,9	2,2	1,8
fev-16	16,1	4,5	2,7	2,0	1,6
mar-16	10,5	4,0	2,6	2,0	1,6

Elaborado por Liberum Ratings – Fonte: Administrador e CVM

Índices de Cobertura	PL Sub / Maior Sacado	PL Sub / 5 Maiores Sacados	PL Sub / 10 Maiores Sacados	PL Sub / 15 Maiores Sacados	PL Sub / 20 Maiores Sacados
abr-15	62,1	16,9	10,1	7,9	6,6
mai-15	61,0	17,2	10,7	8,1	6,7
jun-15	67,9	17,1	10,5	7,9	6,5
jul-15	34,4	13,0	8,0	6,0	4,9
ago-15	35,8	14,6	9,3	7,1	5,9
set-15	35,7	15,1	9,3	7,1	5,9
out-15	36,8	12,7	8,2	6,4	5,3
nov-15	36,8	12,1	7,7	5,9	4,9
dez-15	32,9	11,6	7,6	6,0	5,0
jan-16	33,7	12,9	8,2	6,5	5,6
fev-16	44,1	14,7	9,4	7,2	6,0
mar-16	80,2	16,8	10,0	7,7	6,4

Elaborado por Liberum Ratings – Fonte: Administrador e CVM

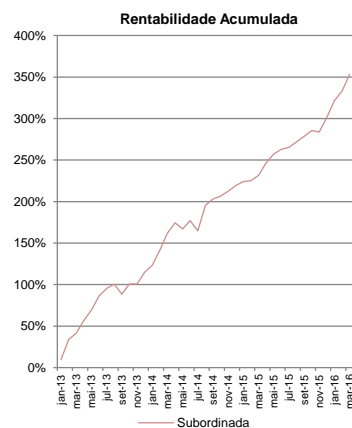
09, mai, 2016

LIBRA FIDC

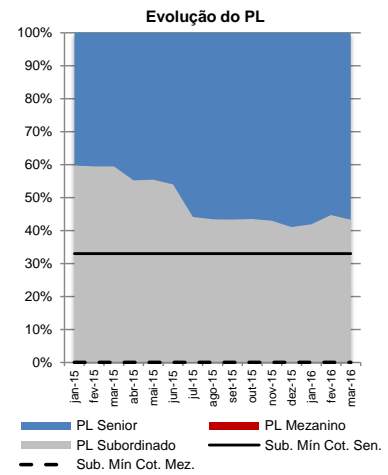
Dados das Cotas	PL (R\$)	PL Senior 3 (R\$)	PL Senior 4 (R\$)	PL Senior 5 (R\$)	PL Subordinada (R\$)	Valor Cota Senior 3 (R\$)	Valor Cota Senior 4 (R\$)	Valor Cota Senior 5 (R\$)	Valor Cota Subordinada (R\$)	Qtd. De Cotas Senior 3	Qtd. De Cotas Senior 4	Qtd. De Cotas Senior 5	Qtd. De Cotas Subordinadas
jan-15	78.554.093	31.563.485	0	0	46.990.608	30.682	0	0	649.297	1.029	0	0	72
fev-15	79.216.696	32.066.525	0	0	47.150.171	31.171	0	0	651.501	1.029	0	0	72
mar-15	80.863.607	32.749.007	0	0	48.114.599	31.835	0	0	664.828	1.029	0	0	72
abr-15	90.857.074	33.307.222	7.322.497	0	50.227.355	32.377	1.005.740	0	694.021	1.029	7	0	72
mai-15	93.454.059	33.722.105	7.921.229	0	51.810.725	32.781	1.019.119	0	715.899	1.029	8	0	72
jun-15	97.400.139	34.211.209	10.554.120	0	52.634.809	33.256	1.033.784	0	727.286	1.029	10	0	72
jul-15	102.087.770	34.722.812	22.274.396	0	45.090.561	33.753	1.050.223	0	623.043	1.029	21	0	72
ago-15	105.655.392	35.107.547	24.633.686	0	45.914.159	34.127	1.065.954	0	634.423	1.029	23	0	72
set-15	107.664.208	35.447.113	25.508.002	0	46.709.093	34.458	1.081.920	0	645.407	1.029	24	0	72
out-15	109.379.572	35.905.325	25.890.150	0	47.584.097	34.903	1.098.129	0	657.497	1.029	24	0	72
nov-15	110.020.187	36.410.836	26.259.597	0	47.349.754	35.394	1.113.799	0	654.259	1.029	24	0	72
dez-15	108.230.174	37.064.324	26.672.080	0	44.493.770	36.030	1.131.294	0	614.796	1.029	24	0	72
jan-16	111.440.514	37.650.488	27.052.609	0	46.737.417	36.599	1.147.434	0	645.798	1.029	24	0	72
fev-16	107.379.320	31.928.070	27.418.968	0	48.032.282	31.037	1.162.973	0	663.690	1.029	24	0	72
mar-16	115.937.779	24.748.265	27.849.376	13.088.932	50.251.206	24.057	1.181.229	1.006.841	694.350	1.029	24	13	72

Rentabilidade	Cota Subordinada
abr-15	4,39%
mai-15	3,15%
jun-15	1,59%
jul-15	0,64%
ago-15	1,83%
set-15	1,73%
out-15	1,87%
nov-15	-0,49%
dez-15	4,66%
jan-16	5,04%
fev-16	2,77%
mar-16	4,62%

Elaborado por Liberum Ratings – Fonte: Administrador e CVM



Elaborado por Liberum Ratings – Fonte: Administrador e CVM



SOBRE O RATING**Analista principal:**

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

Membros do comitê de rating:

Bruno Hofheinz Giacconi – bruno.giacconi@liberumratings.com.br

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

Henrique Pinheiro – henrique.campos@liberumratings.com.br

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

Maurício 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 consideram aspectos qualitativos e quantitativos especificamente associados a este tipo de ativo.

Histórico do rating:

15, Abr, 2016 - Atribuição dos Ratings AA(fe) de longo prazo para a 5ª série de cotas seniores e confirmação do Rating das cotas subordinadas. Perspectiva Estável.

13, set, 2013 - Atribuição: Cotas Subordinadas - Rating B+(fe) de Longo Prazo. 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

Escala de avaliação:

Escalas de Ratings de Curto e Longo Prazo Liberum Ratings www.liberumratings.com.br

Informações utilizadas:

As informações utilizadas para a elaboração deste relatório datam até 31/03/2016. 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, consequentemente, 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.

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? Os ratings foram contratados pela Banpar Fomento Comercial e Serviços Ltda.

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

LIBERUM RATINGS

Tel: 55 11 3165-4222

São Paulo - Brasil

Em caso de dúvidas, entre em contato conosco:

contato@liberumratings.com.br

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). 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).

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.