

Data de Publicação: 08 de março de 2016

**Comunicado à Imprensa**

## **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**

Analista principal: Marcelo Graupen, São Paulo, 55 (11) 3039-9743, [marcelo.graupen@standardandpoors.com](mailto:marcelo.graupen@standardandpoors.com)

Contato analítico adicional: Hebbertt Soares, São Paulo, 55 (11) 3039-9742, [hebbertt.soares@standardandpoors.com](mailto:hebbertt.soares@standardandpoors.com):

Líder do comitê de rating: Sol Ventura, Buenos Aires, 54 (11) 4891-2114, [sol.ventura@standardandpoors.com](mailto:sol.ventura@standardandpoors.com)

### **Resumo**

- Atribuímos o rating 'brAA- (sf)' à 5ª série de cotas seniores do Libra FIDC. Ao mesmo tempo, reafirmamos o rating 'brAA- (sf)' atribuído às 3ª e 4ª séries de cotas seniores do Libra FIDC.
- O rating atribuído à 5ª série de cotas seniores do Libra FIDC também reflete a adequação entre o nível mínimo de subordinação disponível para as cotas seniores (mínima de 33,3%) e as estimativas de perdas dimensionadas pela reserva mínima, a qual se baseia nos limites de concentração estabelecidos no regulamento, e pela reserva dinâmica, a qual é derivada do índice de perda em cenário-base equivalente a 7,1% para a operação.
- Consideramos que a Banpar Fomento Comercial e Serviços Ltda. (Banpar) é um participante cujo papel pode afetar o desempenho da carteira de direitos creditórios (KTP de desempenho). Assim, segundo nosso critério de riscos operacionais, avaliamos os riscos de severidade, de portabilidade e de ruptura como "altos", o que resultou em um rating potencial máximo para a operação de 'brAA (sf)', na nossa Escala Nacional Brasil.

### **Ações de Rating**

**São Paulo (Standard & Poor's), 08 de março de 2016** – A Standard & Poor's Ratings Services atribuiu hoje o rating 'brAA- (sf)', na Escala Nacional Brasil de rating de emissões, à 5ª série de cotas seniores do **Libra Fundo de Investimento em Direitos Creditórios** (Libra FIDC). Ao mesmo tempo, reafirmamos o rating 'brAA- (sf)' atribuído às 3ª e 4ª séries de cotas seniores.

O Libra FIDC é estruturado como um condomínio fechado, cujos direitos creditórios são recebíveis comerciais performados, originados por diferentes cedentes nos segmentos industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral, representados por duplicatas, cheques, notas promissórias, contratos de prestação de serviços, entre outros.

As cotas seniores desta 5ª série buscarão um retorno-alvo equivalente a 130% da Taxa DI Over e serão amortizadas em cinco pagamentos trimestrais após um período de carência de 24 meses.

O reforço de qualidade de crédito disponível às cotas seniores é proporcionado pela subordinação de cotas, com um mínimo de 33,3% para as cotas seniores. O FIDC também pode se beneficiar de um spread excedente, quando houver, proporcionado pela taxa média ponderada de desconto aplicada na aquisição dos recebíveis elegíveis, equivalente a 275% da Taxa DI Over.

### **Fundamentos**

O rating 'brAA- (sf)' atribuído às cotas seniores do Libra FIDC reflete nossa avaliação sobre os seguintes fatores:

- **Qualidade de Crédito da Carteira:** A adequação entre o nível mínimo de subordinação disponível para as cotas e as estimativas de perdas dimensionadas pelas reservas mínima e dinâmica.

Além da análise quantitativa, também incorporamos pontos qualitativos em relação à estrutura da operação. Assim, com base na nossa perspectiva setorial, no histórico de originação, na perspectiva de crescimento da carteira e na capacidade operacional da consultora (Banpar) mantivemos um índice de perda em cenário-base de 7,1%. A tabela 1 apresenta o cálculo das reservas mínima e dinâmica.

Tabela 1: Sumário do Dimensionamento do Reforço de Crédito					
Nível de Subordinação	Reserva Dinâmica	Reserva Mínima	Reforço de Crédito Necessário	Subordinação Mínima	Excesso de Cobertura
34%	28,4%	19,5%	28,4%	33,3%	4,9%
Entre 34% e 41%	28,4%	24,5%	28,4%	34,0%	5,6%
Acima de 41%	28,4%	29,5%	29,5%	41,0%	11,5%

(1)A Reserva Dinâmica é um cálculo que incorpora o desempenho histórico dos direitos creditórios e um fator de estresse baseado no rating-alvo, no prazo médio dos recebíveis e na avaliação qualitativa dos processos do originador ou selecionador dos créditos.  
(2)A Reserva Mínima é um teste de exposição à concentração como proteção contra a probabilidade de que, durante a amortização, um dado número de devedores não honre o pagamento de suas obrigações, o que reduziria o fluxo de caixa para o FIDC.

- **Mecanismos Estruturais:** Avaliamos os mecanismos de fluxos de caixa e estruturais da transação, como a possibilidade de descasamento de taxa de juros, a estimativa das despesas que possuem prioridade de pagamento e a existência de gatilhos que acionem eventos de avaliação e que protejam os cotistas seniores contra a deterioração do desempenho do FIDC. Ainda, avaliamos a existência do excesso de spread, o qual é proporcionado pela taxa média ponderada de desconto aplicada na aquisição dos recebíveis elegíveis, equivalente a 275% da Taxa DI Over. Todos os mecanismos estruturais e de fluxo de caixa são consistentes com o rating atribuído às cotas seniores.
- **Risco de Contraparte:** Classificamos a exposição do Libra FIDC ao risco de contraparte do provedor da conta bancária, Banco Bradesco S.A. (Bradesco), como “limitada”. No atual nível de rating do Bradesco (BB/Negativa/B e brAA-/Negativa/brA-1), o rating das cotas seniores é limitado ao rating da contraparte na Escala Nacional Brasil.
- **Risco Legal:** O Libra FIDC atende aos critérios da Standard & Poor’s com relação ao isolamento da insolvência dos participantes e à transferência dos ativos. O FIDC adquirirá a titularidade, os direitos e os interesses sobre os direitos creditórios cedidos, com a coobrigação dos cedentes. Por essa razão, nossa análise considera os riscos de crédito da transação relativos aos sacados e aos cedentes (i.e. cálculo da reserva mínima).
- **Risco Operacional:** Consideramos que a Banpar Fomento Comercial e Serviços Ltda. é um participante cujo papel pode afetar o desempenho da carteira do FIDC (KTP de desempenho). Avaliamos os riscos de severidade, de portabilidade e de ruptura todos como “altos”, o que resultou em um rating potencial máximo de ‘BB’, na escala global, o qual relacionamos a um rating ‘brAA’ na Escala Nacional Brasil. Dessa forma, qualquer classe de cotas emitida pelo Libra FIDC poderá obter um rating máximo, pela análise dos riscos operacionais, equivalente a um ‘brAA (sf)’, independente do nível de subordinação disponível de cotas.

Além disso, em 29 de fevereiro de 2016, os investidores aprovaram em assembleia geral o aumento da remuneração da consultora conforme tabela 1 abaixo:

Tabela 1 - Alteração da Taxa de Consultoria	
Taxa Anterior de Remuneração	Taxa Atual de Remuneração
0,5% do PL ao mês + R\$ 300.000 mensais*	Mínimo de 0,5% do PL ao mês e Máximo de 1,0% do PL ao mês + R\$ 300.000 mensais*

\* Remuneração pela prestação de serviços de cobrança

Entendemos que essa remuneração seja atraente para um potencial substituto que poderia assumir a posição de consultora de crédito no caso de ruptura da Banpar, assim como se torna superior aos custos

operacionais relacionados às atividades do FIDC.

- **Estabilidade do Rating:** Em nossa análise, consideramos o efeito de um estresse moderado nas variáveis econômicas e, em última instância, seu efeito sobre o rating atribuído. Analisamos os cenários de alteração no índice de perda da operação em 10% e 20% e os resultados estão em linha com o nosso critério de estabilidade de ratings, uma vez que o rating da transação não seria impactado. Ao mesmo tempo, dado que o rating na Escala Nacional Brasil do Bradesco é um limitador do rating atribuído às cotas seniores do FIDC, um eventual rebaixamento nesse rating do banco poderá levar a uma ação similar no rating das cotas seniores do Libra FIDC.

Resumo das Ações de Rating					
Instrumento	De	Para	Montante em 29 de Janeiro de 2016 (Em Milhões de R\$)	Rentabilidade- Alvo	Vencimento Legal Final
Cotas Seniores - 3ª Série	brAA- (sf)	brAA- (sf) (Reafirmado)	37,6	IPCA+ 8,0% a.a.	Julho de 2016
Cotas Seniores - 4ª Série	brAA- (sf)	brAA- (sf) (Reafirmado)	27,0	135% da Taxa DI Over	Abril de 2018
Cotas Seniores - 5ª Série	Não Classificadas	brAA- (sf)	R\$ 60,0**	130% da Taxa DI Over	Após 36 meses da emissão
Cotas Subordinadas	Não Classificadas	Não Classificadas	R\$ 46,7	Não Aplicável	Indeterminado

\*Montante preliminar a ser emitido.

A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito da Standard & Poor's 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 Standard & Poor's 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 Standard & Poor's ou a nenhuma outra escala nacional utilizada pela Standard & Poor's 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](http://www.standardandpoors.com.br) para mais informações.

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- Tabelas de Mapeamento das Escalas Nacionais e Regionais da Standard & Poor's, 19 de janeiro de 2016.
- Estrutura Global de Avaliação de Riscos Operacionais em Operações Estruturadas, 9 de outubro de 2014.
- Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais, 22 de setembro de 2014.
- Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte, 25 de junho de 2013.
- Critérios de Isolamento de Ativos e de Sociedades de Propósito Específico - Operações Estruturadas, 7 de maio de 2013.
- Critérios de Metodologia Aplicados 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.
- Metodologia e Premissas Utilizadas na Análise de Rating de Operações Estruturadas de Recebíveis Comerciais no Brasil, 18 de junho de 2009.

- Entendendo as Definições de Ratings da Standard & Poor's, 3 de junho de 2009.

## Artigos

- “Credit Conditions: Latin America Enter 2015 Amid Signs of Mild Recovery”, 8 de dezembro de 2014.
- “Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis: The Effects Of The Top Five Macroeconomic Factors”, 2 de julho de 2014.
- Análise de Cenário e Sensibilidade de Operações Estruturadas Latino-Americanas: Os Efeitos das Variáveis do Mercado Regional, 21 de junho de 2012.

Instrumento	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Ação Anterior de Rating
<b>Libra FIDC</b>		
3ª Série de Cotas Seniores	02 de julho de 2013	23 de fevereiro de 2016
4ª Série de Cotas Seniores	09 de abril de 2015	23 de fevereiro de 2016

## Informações regulatórias adicionais

### Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor, clique [aqui](#) para mais informações.

Standard & Poor's não realiza *due diligence* em ativos subjacentes

Quando a Standard & Poor's Ratings Services atribuiu ratings a um instrumento de operações estruturadas, esta recebe informações sobre ativos subjacentes, as quais são fornecidas por terceiros que acreditamos tenham conhecimento dos fatos relevantes. Tais terceiros são normalmente instituições financeiras que estruturaram a transação e/ou instituições que originaram os ativos ou estão vendendo os ativos aos emissores e/ou uma empresa de contabilidade reconhecida e/ou uma empresa de advocacia, cada qual agindo em nome da instituição financeira ou originador ou vendedor dos ativos. Além disso, a Standard & Poor's Ratings Services pode se apoiar em informações presentes nos prospectos de oferta das transações, emitidos de acordo com as leis de valores mobiliários da jurisdição relevante. Em alguns casos, a Standard & Poor's Ratings Services pode se apoiar em fatos gerais (tais como índices de inflação, taxas de juros dos bancos centrais, índices de *default*) que são de domínio público e produzidos por instituições privadas ou públicas. Em nenhuma circunstância a Standard & Poor's Ratings Services realiza qualquer processo de *due diligence* sobre ativos subjacentes. A Standard & Poor's Ratings Services também pode receber a garantia por parte da instituição que está estruturando a transação ou originando ou vendendo os ativos para o emissor, (a) o qual vai fornecer à Standard & Poor's Ratings Services todas as informações requisitadas pela Standard & Poor's Ratings Services de acordo com seus critérios publicados e outras informações relevantes para o rating de crédito e, se aplicável, para o monitoramento do rating de crédito, incluindo informações ou mudanças materiais das informações anteriormente fornecidas e (b) a informações fornecidas à Standard & Poor's Ratings Services relativas ao rating de crédito ou, se aplicável, ao monitoramento do rating de crédito, de que estas não contêm nenhuma afirmação falsa sobre um fato material e não omitem um fato material necessário para fazer tal afirmação, em vista das circunstâncias nas quais foram fornecidas, e não enganosa.

A precisão e completude das informações revisadas pela Standard & Poor's Ratings Services em conexão com sua análise, pode ter um efeito significativo nos resultados de tais análises. Embora a Standard & Poor's colete informações de fontes que acredita serem confiáveis, quaisquer imprecisões ou omissões nessas informações poderiam afetar significativamente a análise de crédito da Standard & Poor's Ratings Services, tanto positiva quanto negativamente.

### **Atributos e limitações do rating de crédito**

A Standard & Poor's Ratings Services utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A Standard & Poor's Ratings Services não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A Standard & Poor's Ratings Services não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a Standard & Poor's Ratings Services acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela Standard & Poor's Ratings Services não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a Standard & Poor's se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

### **Fontes de informação**

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a Standard & Poor's utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

### **Aviso de ratings ao emissor**

O aviso da Standard & Poor's para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Aviso de Pré-Publicação aos Emissores](#)".

### **Frequência de revisão de atribuição de ratings**

O monitoramento da Standard & Poor's de seus ratings de crédito é abordado em:

- Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito (seção de Revisão de Ratings de Crédito)  
<http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245338484985>
- Política de Monitoramento  
<http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245319078197>

### **Conflitos de interesse potenciais da S&P Ratings Services**

A Standard & Poor's Brasil publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "[Conflitos de Interesse — Instrução Nº 521/2012, Artigo 16 XII](#)" seção em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br).

### **Faixa limite de 5%**

A S&P Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em [http://www.standardandpoors.com/pt\\_LA/web/guest/regulatory/disclosures](http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures) o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Nenhuma parte desta informação (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas destes) ou qualquer parte dele (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos, nem diretores, funcionários, acionistas, empregados nem agentes (Coletivamente Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nem pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo. 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, ENTRE OUTRAS, 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 INTERROMPIDO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua gerência, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. 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.

A fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades, a S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas das de suas outras. 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 o sigilo de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, 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 Web, [www.standardandpoors.com/](http://www.standardandpoors.com/) [www.standardandpoors.com.mx /](http://www.standardandpoors.com.mx/) [www.standardandpoors.com.ar /](http://www.standardandpoors.com.ar/) [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br/) (gratuitos), [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).

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