

Data de Publicação: 21 de outubro de 2011

## Relatório de Monitoramento

# Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial SM LP

### Ratings em Outubro de 2011

Instrumento	Rating Atual	Rating Inicial	Valor do Patrimônio Líquido em 31 de Agosto de 2011	Vencimento Final
Cotas Seniores – 2ª série	brAA (sf) Preliminar	brAA (sf) Preliminar	R\$ 12.522.470,98	Novembro de 2014
Cotas Subordinadas	Não classificadas	Não classificadas	R\$ 8.840.954,84	Não aplicável

### Perfil

**Originador dos recebíveis de crédito subjacentes:** Diversos cedentes prospectados pelo SM Fomento Comercial Ltda. (SM).

**País:** Brasil.

**Direitos creditórios:** Direitos creditórios oriundos de vendas mercantis ou de prestação de serviços.

**Administrador do FIDC:** Socopa - Sociedade Corretora Paulista S.A.

**Custodiante:** Banco Paulista S.A. (Banco Paulista).

**Conta de recebimento e movimento:** Banco do Brasil S.A. (Banco do Brasil: BBB-/Positiva/A-3 em moeda estrangeira e BBB-/Positiva/-- em moeda local).

**Proteção de crédito:** Proporcionada pela subordinação das cotas (nível mínimo de 25%) e spread excedente (atualmente estimado em 6,8%).

### Características das Cotas

Instrumento	Data de Início	Rentabilidade-Alvo	Valor Inicial	Valor da Cota em 31 de Agosto de 2011
Cotas Seniores – 2ª série	16 de maio de 2011	123% da Taxa DI Over	R\$ 5.000,00	R\$ 5.217,70
Cotas Subordinadas	2 de julho de 2008	Não Aplicável*	R\$ 1.000,00	R\$ 1.308,98

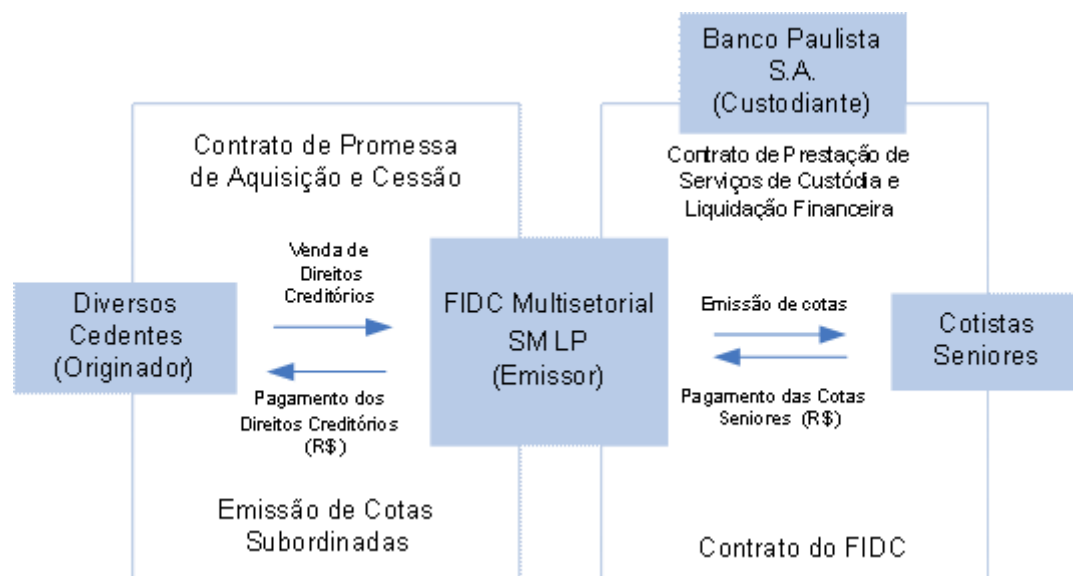
\*As cotas subordinadas não possuem rentabilidade-alvo, embora se beneficiem de qualquer rentabilidade excedente após o FIDC ter alcançado a remuneração-alvo das cotas seniores.

## Descrição da Transação

### Características Gerais

O FIDC Multisetorial SM LP é um condomínio fechado, com prazo de duração de 42 meses após a subscrição e integralização das cotas seniores.

Segue abaixo uma descrição da estrutura do FIDC em sua data de emissão:



### Mecanismo de Pagamento das Cotas

O FIDC Multisetorial SM LP emitiu cotas seniores e subordinadas denominadas em reais. Essas cotas são garantidas por recebíveis comerciais originados por diversos cedentes, denominados na mesma moeda, e/ou por outros instrumentos de renda fixa, investimentos de curto prazo e caixa. O rendimento e o valor de face das cotas seniores são pagos com o fluxo de caixa do pagamento das duplicatas comerciais, cheques e de outros investimentos. As cotas subordinadas não são classificadas pela Standard & Poor's.

### Componente do Rendimento

O FIDC Multisetorial SM LP buscará atingir uma meta de retorno para a segunda série de cotas seniores equivalente a 123% da Taxa DI Over. As cotas subordinadas não apresentam rendimento esperado determinado, embora se beneficiem de qualquer valor excedente.

### Componente do Valor de Face

A segunda série de cotas seniores será amortizada em vinte e quatro pagamentos mensais consecutivos após um período de carência inicial de 18 meses contados a partir da emissão dessas cotas. Os recebíveis comerciais possuem vencimento inferior ao do FIDC e seu recebimento fornece o caixa necessário ao resgate das cotas.

Adicionalmente, com o objetivo de garantir que o FIDC tenha ativos com a liquidez necessária para cumprir as amortizações e/ou resgate das cotas seniores, instituiu-se uma Reserva de Amortização equivalente a 50% do valor estimado da amortização seguinte das cotas seniores com 10 dias úteis de antecedência, e a 100% com cinco dias úteis de antecedência. A instituição administradora deve manter esses recursos alocados em ativos elegíveis de alta liquidez.

### Fundamento do Rating

O rating preliminar 'brAA (sf)' atribuído à segunda série de cotas seniores do FIDC Multisetorial SM LP expressa a opinião da Standard & Poor's sobre a qualidade de crédito dessas cotas, indicando que a estrutura, os mecanismos de reforço da qualidade de crédito, bem como a qualidade dos ativos que compõem a carteira do FIDC fornecem proteção MUITO FORTE contra perdas advindas de inadimplência em comparação com outros títulos emitidos no Brasil, com base na análise de diversos cenários de estresse.

Os mecanismos de reforço da qualidade de crédito incluídos no FIDC Multisetorial SM LP incluem a proteção de crédito proporcionada pela subordinação mínima de cotas (25%) e pela taxa mínima de desconto aplicada na compra de recebíveis. Com base na taxa DI corrente, equivalente a 11,50% ao ano, e na premissa de que os recursos estejam 100% aplicados em direitos creditórios elegíveis, estimamos o spread excedente atualmente gerado na aquisição de novos recebíveis em

aproximadamente 6,8% ao ano, calculado como:  $151,5\% \times 11,50\%$  (taxa mínima de cessão) – (menos)  $123\% \times 75\% \times 11,50\%$  (rentabilidade-alvo das cotas seniores ponderada pelo Patrimônio Líquido Sênior máximo, de 75%).

## Informações sobre o Monitoramento

Em 13 de maio de 2011, houve o resgate antecipado da totalidade da primeira série de cotas seniores, conforme decisão da Assembleia Geral Extraordinária realizada em 10 de maio de 2011.

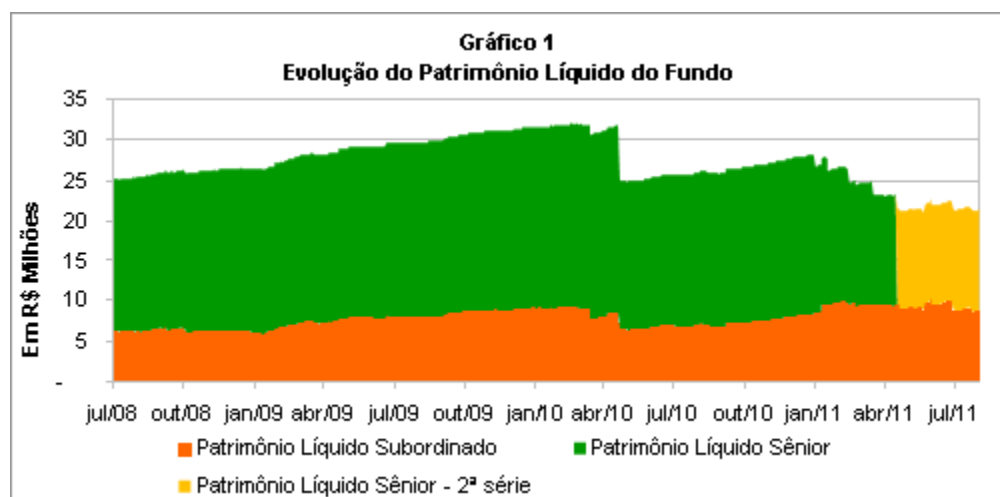
Utilizamos a metodologia da Standard & Poor's para a análise de operações estruturadas lastreadas em recebíveis comerciais para realizar o cálculo do reforço da qualidade de crédito disponível. Tal metodologia prevê o cálculo de duas reservas: a dinâmica e a mínima. A reserva dinâmica é normalmente dimensionada para proteger investidores contra potenciais perdas advindas dos riscos de inadimplência e de diluição. Já a reserva mínima é dimensionada de forma a proteger a transação contra riscos de concentração. O reforço de crédito disponível para cada operação deve ser igual à maior das duas reservas.

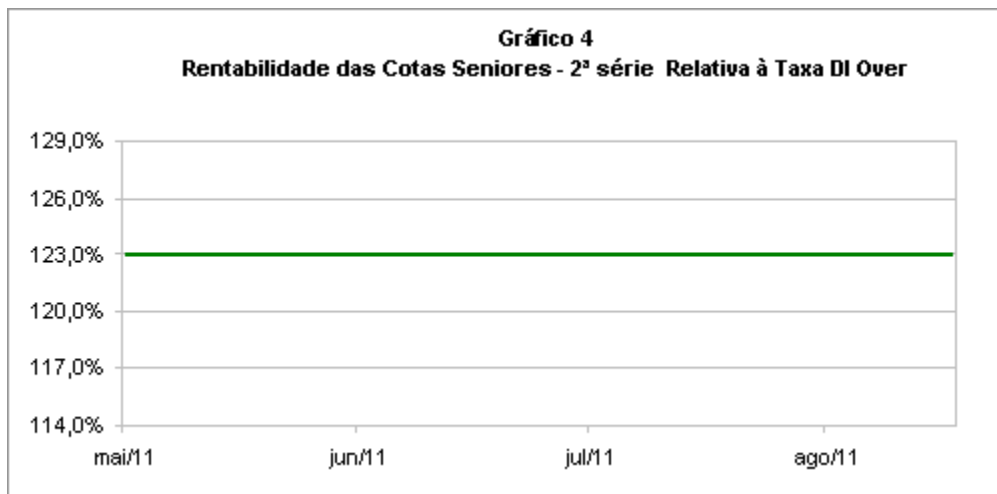
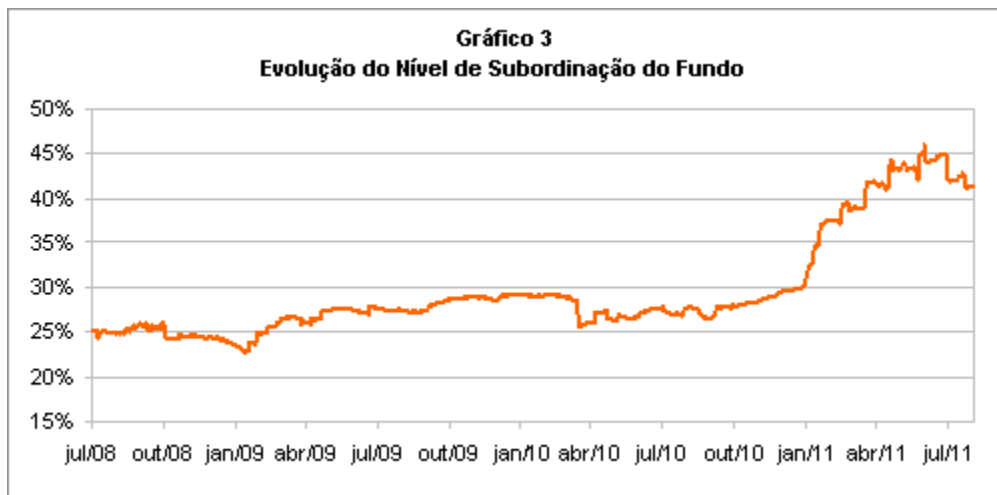
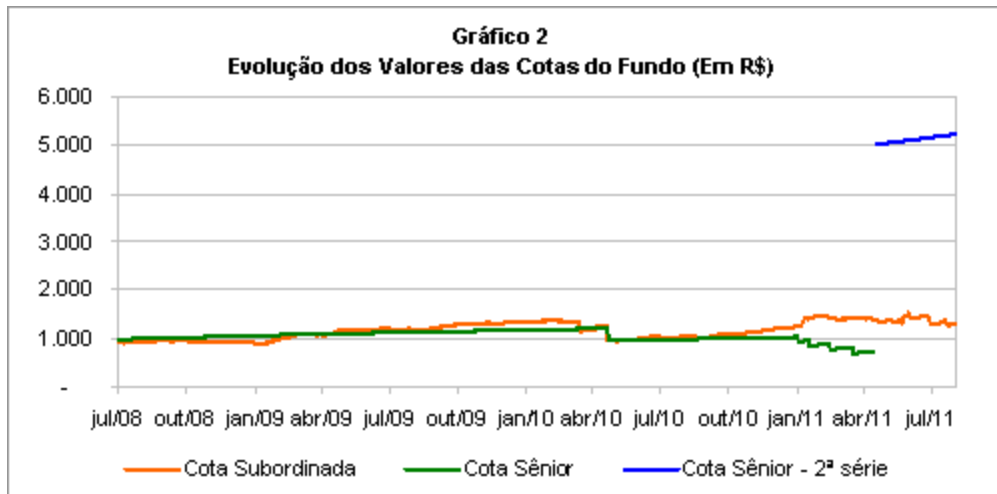
O índice de perda é calculado como o percentual de direitos creditórios pagos com atraso superior há 60 dias ou que ainda estejam em aberto há mais de 60 dias. A média móvel do índice de perda da carteira de duplicatas, dos últimos três meses, atingiu 2,61% em maio de 2011, enquanto o pico dessa média, desde o início do FIDC, foi de 5,68% em julho de 2009. Para os direitos creditórios liquidados por meio de cheques, essa média móvel dos últimos três meses foi de 2,69% em maio de 2011, tendo seu pico histórico em abril de 2010, quando atingiu 8,45%. Dado o prazo médio de ambas as carteiras e o nível de proteção de crédito atualmente disponível às cotas seniores do FIDC, o cálculo da reserva dinâmica continua consistente com as premissas adotadas pela Standard & Poor's para a categoria de rating 'brAA (sf)'.

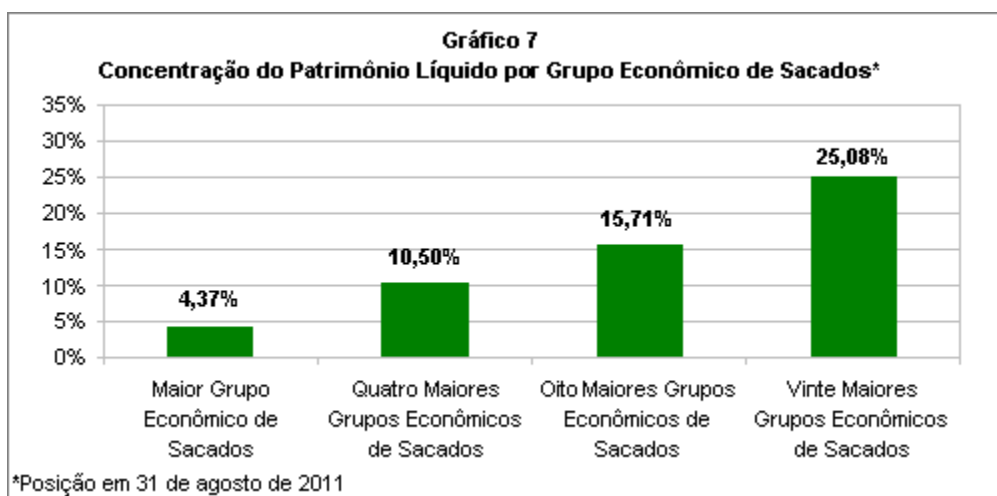
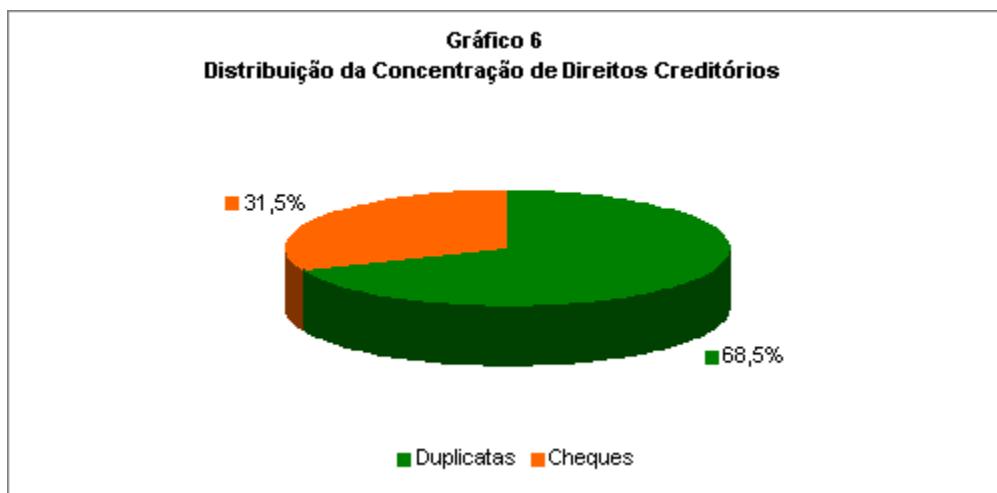
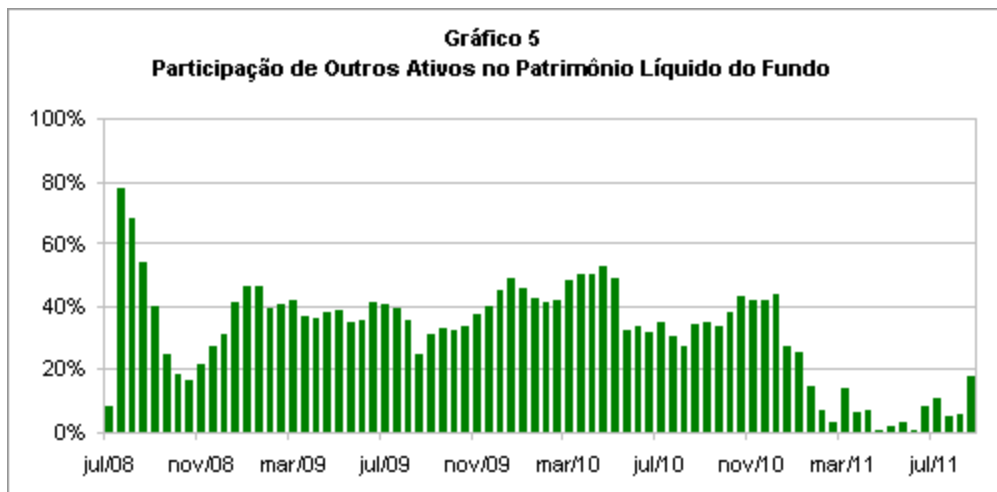
Em 31 de agosto de 2011, o FIDC Multisetorial SM LP mantinha operações com 2.154 sacados e 98 cedentes segregados por grupo econômico. O maior grupo econômico de cedente respondia por 6,7% do patrimônio líquido (PL) total do FIDC, enquanto os quatro maiores por 21,7% do PL. O maior grupo econômico de sacados totalizava 4,4% do PL total, e os quatro maiores sacados somavam 10,5% do PL do FIDC. Tal exposição também condiz com o cálculo da Reserva Mínima calculada pela Standard & Poor's para a categoria de rating das cotas seniores do FIDC Multisetorial SM LP.

Em 31 de agosto de 2011, o FIDC possuía cerca de R\$ 3,9 milhões (18,2% do PL Total e 31,0% do PL Sênior) investidos em ativos de liquidez imediata e de baixo risco de crédito. Na mesma data, o FIDC não possuía exposição à CCB. Além disso, 31,5% da carteira de direitos creditórios era representada por cheques e 69,5% por duplicatas comerciais.

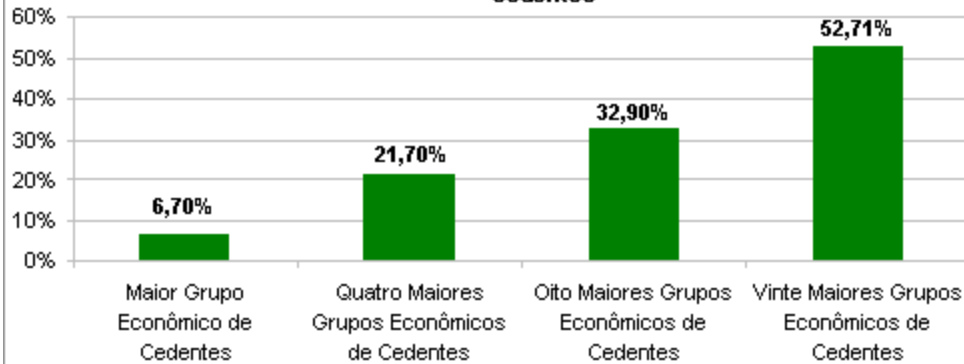
Os gráficos abaixo mostram o desempenho do FIDC desde seu início:





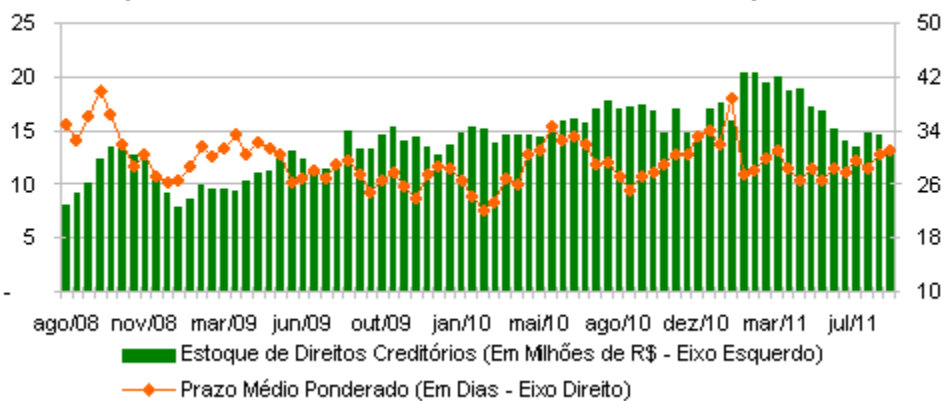


**Gráfico 8**  
**Concentração do Patrimônio Líquido por Grupo Econômico de Cedentes\***



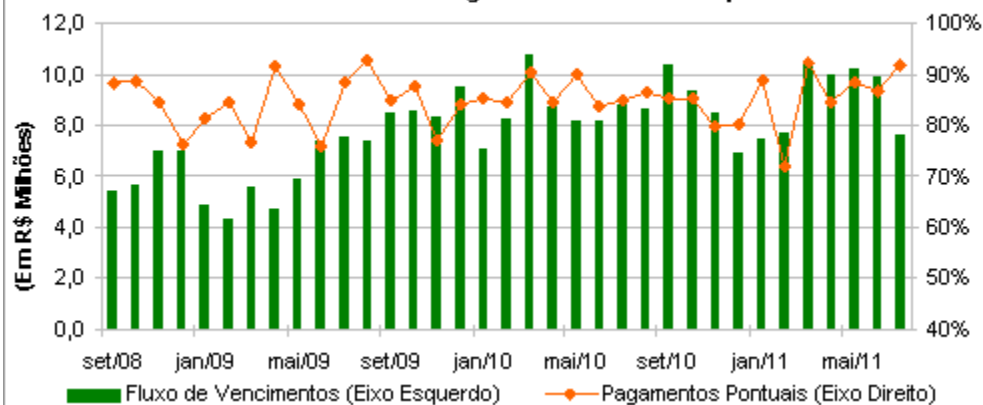
\*Posição em 31 de agosto de 2011.

**Gráfico 9**  
**Estoque de Direitos Creditórios e Prazo Médio Ponderado - Duplicatas**



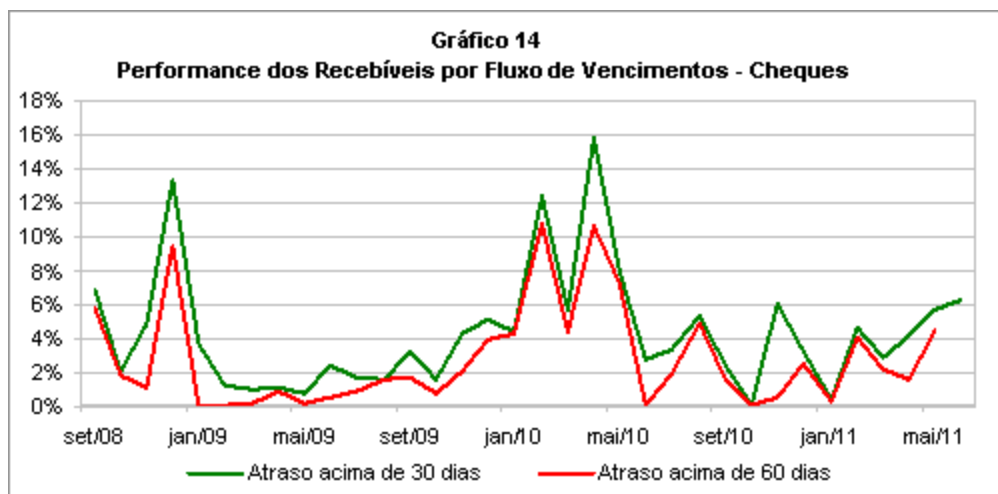
■ Estoque de Direitos Creditórios (Em Milhões de R\$ - Eixo Esquerdo)  
 ◆ Prazo Médio Ponderado (Em Dias - Eixo Direito)

**Gráfico 10**  
**Fluxo de Vencimentos e Pagamentos Pontuais - Duplicatas**



■ Fluxo de Vencimentos (Eixo Esquerdo) ◆ Pagamentos Pontuais (Eixo Direito)





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.

## Contatos da Standard & Poor's

Para obter mais informações, contate os analistas da Standard & Poor's:

Analistas Principais: Leandro de Albuquerque, São Paulo, (55) 11 3039-9729, [leandro\\_albuquerque@standardandpoors.com](mailto:leandro_albuquerque@standardandpoors.com) e Maria Renata Lotfi, São Paulo, (55) 11 3039-9724, [renata\\_lotfi@standardandpoors.com](mailto:renata_lotfi@standardandpoors.com)

Analista de Monitoramento: Hebbert Soares, São Paulo, (55) 11 3039-9743, [hebbertt\\_soares@standardandpoors.com](mailto:hebbertt_soares@standardandpoors.com).

Diretor Analítico: Juan Pablo De Mollein, Emerging Markets, Structured Finance, Nova York, (1) 212-438-2536, [juan\\_demollein@standardandpoors.com](mailto:juan_demollein@standardandpoors.com)

## Informações Adicionais

Informações adicionais podem ser obtidas nos sites da Standard & Poor's:

[www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (Brasil), [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (Internacional), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx) (México), ou [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar) (Argentina).

Copyright© 2011 pela Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P) Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta informação pode ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma ou nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. A S&P, suas afiliadas e/ou seus provedores externos detêm direitos de propriedade exclusivos sobre a informação, incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito. Esta informação não deverá ser utilizada para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. A S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, ou pelos resultados obtidos mediante o uso de tal informação. A S&P, SUAS AFILIADAS E SEUS PROVEDORES EXTERNOS ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO ESPECÍFICO. Em nenhuma circunstância, deverão a S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos e seus diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes 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. Os usuários da informação aqui contida não deverão nela se basear ao tomar qualquer decisão de investimento. 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 uma 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 de 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), [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).

**The McGraw-Hill Companies**