

Relatório de Monitoramento

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios CESP IV

Data de Publicação: 21 de março de 2016

Contatos da Standard & Poor's

Analista principal:

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

Contato analítico adicional:

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

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios CESP IV

Perfil	
Originador dos Direitos Creditórios:	CESP - Companhia Energética de São Paulo.
País	Brasil.
Garantia Subjacente	Direitos creditórios cedidos pela CESP, oriundos do suprimento de energia elétrica às Distribuidoras Cedidas, sob os termos dos Contratos de Comercialização de Energia Elétrica no Ambiente Regulado (CCEARs), originados por leilões realizados nos meses de dezembro de 2004 (produtos 2007-2014), abril de 2004 (produtos 2008-2015), outubro de 2005 (produtos 2009-2016), dezembro de 2005 (produtos 2010-2039) e junho de 2006 (produtos 2009-2038), caixa e outros investimentos específicos.
Administradora do FIDC:	BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (BEM DTVM).
Custodiante, Agente de Centralização de Recebimentos e Agente Pagador:	Banco Itaú Unibanco S.A.
Proteção de Crédito:	Sobrecolateralização e subordinação.

Ratings em Março de 2016				
Instrumento	Rating Atual	Rating Inicial	Patrimônio Líquido (PL) em 29 de Janeiro de 2016	Vencimento Final
Cotas Seniores	brA+ (sf)	brA- (sf) Preliminar	R\$ 286,2 milhões	Maior de 2017
Cotas Subordinadas	Não Classificadas	Não Classificadas	R\$ 92,4 milhões	Maior de 2017

Tabela 1 - Período de Acompanhamento	
Período de acompanhamento do FIDC	Junho de 2007 a Janeiro de 2016
Observações mensais disponíveis	103

Tabela 2 - Desempenho da Carteira de Direitos Creditórios		
Critério	Indicador	Período
Índice de cobertura do serviço da dívida (ICSD)	1,7 x	Janeiro de 2016
Nível médio do ICSD	1,9 x	Março de 2008 a Janeiro de 2016
Cenário-base assumido pela Standard & Poor's	1,8x	

O ICSD atual está em linha com as nossas expectativas ao considerarmos a sazonalidade típica desses contratos. Adicionalmente, o nível de investimentos em ativos de alta liquidez superior ao dimensionamento das reservas é reflexo de provisão temporária para pagamento de obrigações e encargos do FIDC.

Tabela 3 - Composição da Carteira em 29 de Janeiro de 2016	
Critério	Indicador
Reserva de Amortização e Resgate (RAR)*	R\$ 97,2 milhões
Investimentos em ativos de alta liquidez e baixo risco de crédito	R\$ 97,5 milhões
Percentual de investimentos em ativos de alta liquidez e baixo risco de crédito	34,1% do PL Sênior

*Calculada em 25 de dezembro de 2015.

Dados Históricos

Os gráficos abaixo demonstram o desempenho do FIDC desde seu início até janeiro de 2016:

Gráfico 1
Evolução do Patrimônio Líquido do FIDC

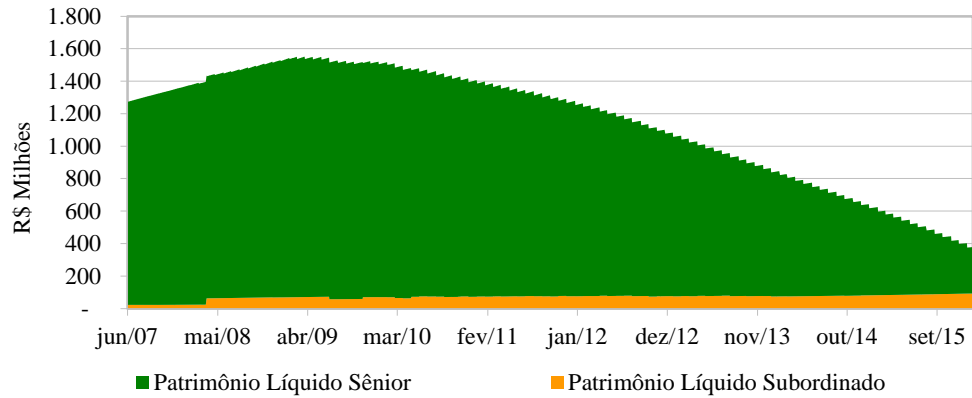


Gráfico 2
Evolução do Nível de Subordinação

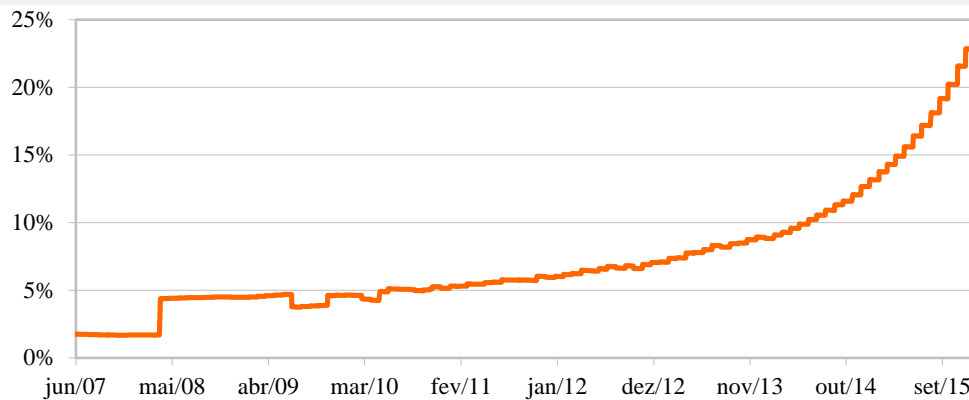


Gráfico 3
Participação de Outros Ativos no Patrimônio Líquido do FIDC

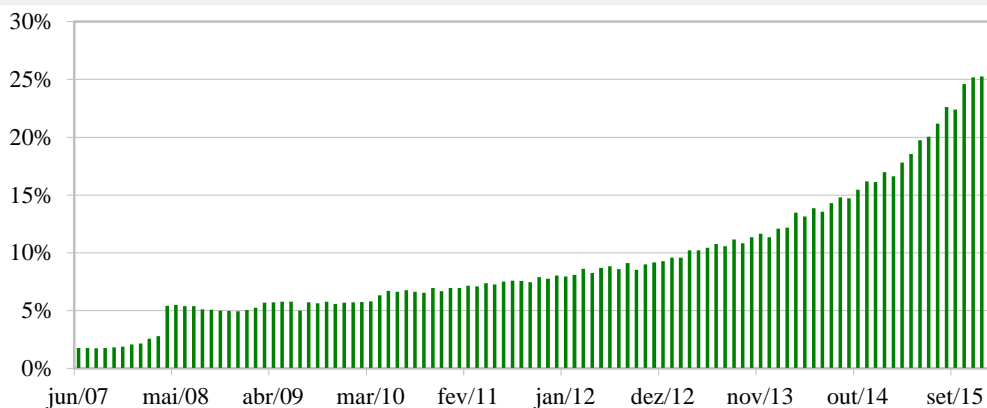


Gráfico 4
Reserva de Amortização e Resgate

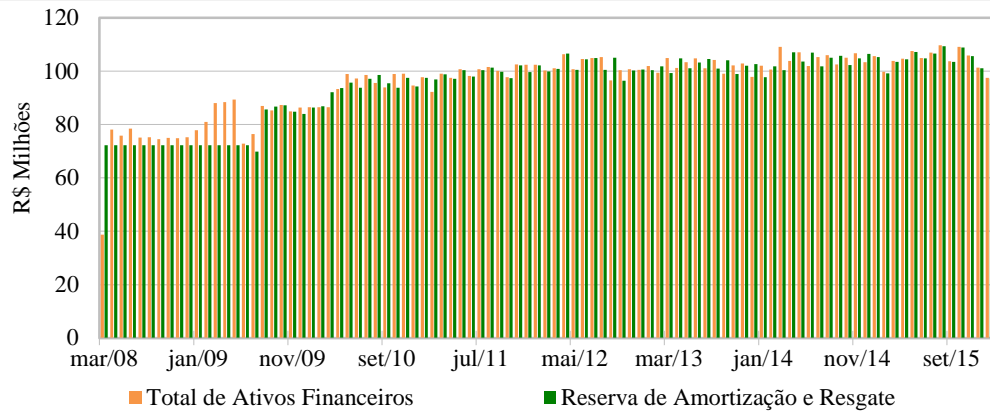
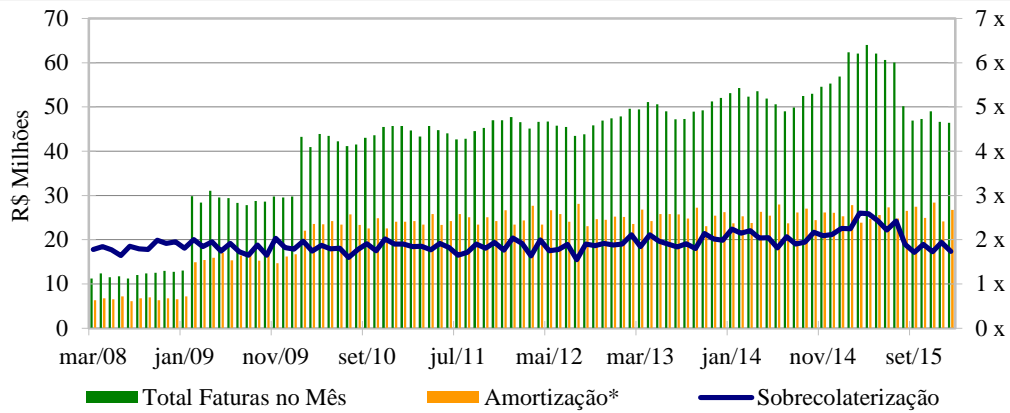
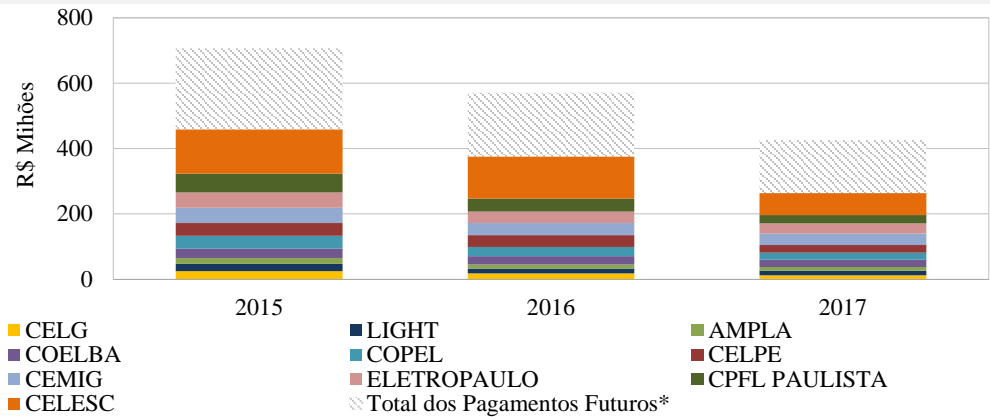


Gráfico 5
Índice de Cobertura do Serviço da Dívida*



* A amortização de cotas seniores teve início em março/08, após um período de carência de nove meses.

Gráfico 6
Exposição das 10 Maiores Distribuidoras Cedidas Sobre o Fluxo Futuro dos CCEARs*



* O fluxo futuro relativo ao ano de 2015 foi calculado como a soma dos valores de setembro até dezembro.

Características das Cotas

Instrumento	Data de Início	Rentabilidade-Alvo	Cronograma de Amortização
Cotas Seniores	18 de junho de 2007	Taxa DI Over + 1,75% a.a.	111 parcelas mensais, após um período de carência de nove meses.
Cotas Subordinadas	18 de junho de 2007	Não Aplicável*	Serão resgatadas após a amortização da totalidade das cotas seniores.

*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.

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 para mais informações.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- Entendendo as Definições de Ratings da Standard&Poor's, 3 de junho de 2009.
- Metodologia e Premissas Utilizadas na Análise de Rating de Operações Estruturadas de Fluxo Futuro de Recebíveis de Energia Elétrica no Brasil, 6 de março de 2009.
- Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte, 25 de junho de 2013.
- Metodologia: Critérios de Estabilidade de Crédito, 3 de maio de 2010.
- Critérios de Investimento Global para Investimentos Temporários em Contas de Transação, 31 de maio de 2012.
- Critérios de Metodologia Aplicados a Taxas, Despesas e Indenizações, 12 de julho de 2012.
- Critérios de Isolamento de Ativos e de Sociedades de Propósito Específico - Operações Estruturadas, 7 de maio de 2013.
- Critério de 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.
- Tabelas de Mapeamento das Escalas Nacionais e Regionais da Standard & Poor's, 19 de janeiro de 2016.

Artigos

- [Standard & Poor's eleva o rating das cotas seniores do FIDC CESP IV para 'brA+ \(sf\)'](#), 1º de fevereiro de 2016.
- Credit Conditions: Growth Will Likely Remain Weak, Though The Effect On Latin American Ratings Will Be Mixed, 8 de dezembro de 2015.
- Latin American Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2015: The Effects Of Regional Market Variables, 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 Standard & Poor's Financial Services LLC, parte da McGraw Hill Financial. Todos os direitos reservados.

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, completitude, 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 COMERCIALIZIDADE, 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 HADWARE. 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 de vida (*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/ www.standardandpoors.com.mx / www.standardandpoors.com.ar / www.standardandpoors.com.br (gratuitos), 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 and RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.

Standard & Poor's Rating Services, Avenida Brigadeiro Faria Lima, 201, 24º andar, 05426-100 São Paulo, SP, Brasil.