

ANTERA FIDC NP

Condomínio:	Fechado	Administrador:	Concórdia S.A. CVMCC
Prazo:	6 anos	Gestor:	Angá Administração de Recursos Ltda.
Data de Registro:	04/08/2008	Custodiante:	Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão
Classes	Sênior e Subordinada	Auditor:	KPMG Auditores Independentes
Nr. Séries:	Única	Regulamento:	14/10/2009
Política de Investimento:	<ul style="list-style-type: none"> Mínimo de 50% dos recursos aplicados em Direitos Creditórios conforme os critérios do fundo. Restante em títulos públicos ou privados aprovados pela administradora. 		
Concentração:	<ul style="list-style-type: none"> Não há critérios de concentração. 		
Benchmark	<ul style="list-style-type: none"> 115% (cento e um por cento) do CDI para as cotas seniores e de 18% ao ano para as cotas subordinadas. 		
Subordinação	<ul style="list-style-type: none"> Mínimo de 95% do PL em cotas subordinadas. 		

Cotistas Seniores: 1 / Cotistas Subordinados: 5

Rating

Classe / Série	4T09 (atual)	3T09	Abr/09 (inicial)
Sênior / Única	AA- Estável	AA- Estável	AA- Estável

Analistas

Jorge Alves	Mauricio Bassi
Tel.: 55 11 3377 0708	Tel.: 55 11 3377 0709
jorge.alves@austin.com.br	mauricio.bassi@austin.com.br

Rating

Classe / Série	4T09 (atual)	3T09	Abr/09 (inicial)
Subordinada / Única	BB+ Estável	BBB- Estável	BBB- Estável

Validade dos Ratings: 31/jan/2011

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 08 de janeiro de 2010, afirmou a classificação **AA-** (“duplo A menos”) das cotas seniores e rebaixou o rating das subordinadas de **BBB-** (“triplo B menos”) para **BB+** (“duplo B mais”) do Antera Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados de Operações Comerciais, Industriais e/ou de Prestação de Serviços (FIDC Antera NP). As perspectivas dos *ratings* permanecem **estáveis**. Este monitoramento refere-se ao quarto trimestre de 2009 (outubro, novembro e dezembro de 2009).

Para esta análise de monitoramento, a Austin recebeu do gestor e do administrador do fundo as seguintes informações: mapa com o valor diário das cotas; relatórios com as aberturas da carteira de ativos e demais aplicações do fundo nas datas solicitadas; informações gerais da carteira de direitos creditórios; informações referentes aos cedentes e sacados. Em linha com a metodologia de análise, os dados encaminhados permitiram boas condições para a avaliação do FIDC.

O rebaixamento das cotas subordinadas se deu em conformidade com a metodologia desta agência e se justifica pelo histórico dessa categoria de cotas, com desvalorização desde o início da atividade do fundo (aproximadamente 6 meses, até o término do quarto trimestre). A reclassificação incorpora também o encerramento desfavorável da discussão de maior montante dentre todos os direitos creditórios componentes da carteira do fundo, decisão esta que não só sensibilizou a percepção de risco de crédito dos ativos do fundo e frustrou a expectativa de sucesso em torno desta discussão em particular, bem como anulou a possibilidade de retorno significativo do fundo, fatores considerados na classificação inicial das suas cotas.

O FIDC Antera NP possui registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM desde 04/08/2008, tendo iniciado atividades em 26/06/2009. O fundo tem por objetivo proporcionar rendimento de longo prazo aos seus cotistas, por meio de: i) aplicação dos seus recursos na aquisição de direitos creditórios vencidos e não pagos, nas respectivas datas originais de vencimento, bem como objetos de discussão judicial, originados de operações comerciais, industriais e de prestação de serviços realizadas pelas companhias do Grupo Inepar; e ii) realização de esforços de cobrança, judicial e/ou extrajudicial, de acordo com a legislação aplicável, para recebimento parcial ou total dos pagamentos referentes a tais direitos creditórios, por meio da contratação da lesa Projetos (Cedente Líder)

e/ou da MDC Assessoria Empresarial S/A (MDC), sendo a MDC, em conjunto com a Cedente Líder, os Agentes de Cobrança. Os Agentes de Cobrança são responsáveis, ainda, pelo acompanhamento e administração das ações judiciais relacionadas aos direitos creditórios.

Esta análise de monitoramento seguiu os critérios da metodologia de avaliação de FIDCs da Austin Rating, a qual considerou o desempenho do fundo no trimestre, as particularidades dos ativos de lastro, a estrutura do FIDC e aderência da atividade diária a esta estrutura. Desse modo, a classificação das cotas seniores leva em consideração, principalmente, o expressivo percentual mínimo das cotas que lhe dão proteção (as cotas subordinadas devem representar ao menos 95% do patrimônio líquido do fundo) e, no caso das cotas subordinadas, considerou os demais mecanismos que objetivam a redução do risco de crédito, as particularidades dos ativos do fundo, bem como a ponderação das condições destes ativos de rentabilizar as cotas nos percentuais desejados (*benchmark*).

As classificações refletem a estrutura do fundo reportada em seu regulamento, dentre os quais cumpre destacar favoravelmente: i) presença de cotas subordinadas em percentual relevante e a proteção destas cotas para as cotas seniores; ii) menor risco de liquidez uma vez que as amortizações de cotas seguem um cronograma determinado, ainda assim, o efetivo pagamento depende da disponibilidade de caixa do fundo; iii) os valores do PL do Fundo, não alocados em direitos creditórios, são aplicados em títulos públicos ou privados aprovados pela administradora.

Com relação às características do FIDC Antera NP, destacam-se como fatores limitantes para a classificação: i) não há coobrigação das cedentes ou de qualquer outra parte envolvida, sendo que estes não assumem qualquer responsabilidade pelo pagamento dos créditos vencidos, bem como pela solvência dos devedores dos direitos creditórios; ii) a natureza específica dos recebíveis, ou seja, estão vencidos e não foram pagos nas respectivas datas originais de vencimento e/ou referem-se a discussões judiciais, existe a possibilidade do não recebimento, mesmo que parcial destes; iii) ainda com relação à natureza dos direitos creditórios, referentes a discussões judiciais, mesmo em caso de sucesso nas demandas, o prazo para o recebimento dos montantes é incerto, fator agravado pela morosidade dos poderes competentes no Brasil; iv) caso o fundo não disponha de recursos suficientes para quitação das parcelas de amortizações das cotas seniores ou subordinadas nas datas acordadas, poderá haver prorrogações dos pagamentos até as datas de amortizações subsequentes, e assim sucessivamente, até que haja recursos suficientes para quitação; v) a carteira do fundo apresenta concentração de risco, visto que é composta por uma quantidade reduzida de ativos em discussão (16 direitos creditórios). A quantidade de sacados é ainda menor, uma vez que alguns ativos referem-se a um único sacado; vi) embora haja respaldo de um amplo trabalho de consultoria jurídica atestando a possibilidade de êxito nas demandas judiciais, não há certeza de sucesso nas discussões e, em caso de sucesso em qual prazo se daria o efetivo recebimento; (vii) caso haja recebimentos parciais dos direitos creditórios ou ainda parcelamentos destes, as cotas do fundo poderão sofrer impacto negativo; (viii) a seu critério, a administradora do fundo poderá proceder as amortizações extraordinárias de cotas, com o intuito de readequar a relação mínima de direitos creditórios, fato este já ocorrido no FIDC Antera (em outubro último houve amortização extraordinária de cotas seniores). Caso ocorra a entrada de recursos de elevado valor, oriundos de recebimentos de direitos creditórios de maior vulto, os cotistas do fundo poderão ter frustrado o prazo de aplicação e, por conseguinte, de ganho.

Quanto à performance, no decorrer do quarto trimestre, o FIDC Antera NP apresentou valorização de cotas seniores, conforme a meta estabelecida, ou seja, valorização igual a 115% do CDI. Tal resultado se deu em detrimento da desvalorização das cotas subordinadas de 0,51% no período de três meses, cumprindo mencionar que as cotas subordinadas também possuem meta de rentabilidade, de 18% ao ano. Durante o período (no mês de outubro), o fundo recebeu o montante de R\$ 3,6 milhões. Com estes recebimentos houve aumento expressivo do total aplicado em títulos e pronta liquidez, ou seja, Certificados de Depósitos Bancários – CDB. Na opinião da Austin Rating, embora seja altamente positivo tanto o sucesso do esforço de cobrança, quanto o consequente aumento do montante de recursos líquidos no ambiente do fundo, ressalta-se que a aplicação se deu em CDB de instituição financeira classificada com o rating BBB+ (“tríplo B mais”) com a Austin Rating, ou seja, esta parcela dos ativos do fundo (ainda que reduzida se comparada ao patrimônio total de fundo) tem classificação inferior à das cotas seniores. Adicionalmente, a remuneração dos CDBs é de 105% do CDI, enquanto as cotas seniores buscam remuneração de 115% do CDI e as subordinadas, retorno muito superior de 18% ao ano, o que se configura em forte descolamento de taxas no que se refere a esta aplicação, mesmo considerando que se trata de metas e não

promessas de retornos. Cumpre ressaltar que as cotas subordinadas apresentaram desvalorização no quarto trimestre de 2009, assim como o ocorrido desde o início das atividades do fundo.

Por conta da desvalorização houve pequeno descasamento da relação de subordinação do fundo, de modo que, em 19 de outubro de 2009 foi realizada amortização extraordinária de cotas seniores, no montante de R\$ 1,0 milhão para readequação da relação.

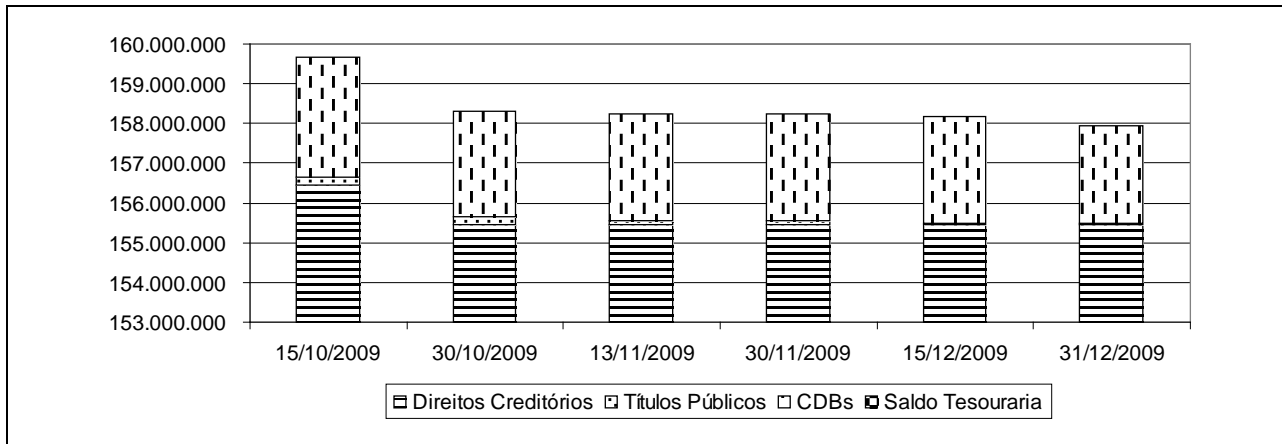
A Austin observa negativamente que dentre os ativos da carteira do fundo, o de maior montante estimado teve a discussão judicial finalizada e o resultado final foi desfavorável ao FIDC Antera NP. Na opinião desta agência com a perda na Corte Arbitral de Paris, o fundo perde expressiva possibilidade de ganho, uma vez que a discussão entrou no ambiente do fundo com valor base superior a R\$ 200 milhões, porém, tendo sido adquirido pelo fundo por apenas R\$ 1,00. Como consequência, a ponderação dos valores corrigidos versus os valores de entrada no fundo declinaram substancialmente, desde o início da atividade do fundo até a data atual, na medida em que um único direito creditório, caso tivesse decisão favorável representaria entrada de recursos infinitamente maior que o seu valor de aquisição, mesmo considerando que, em caso de ganho na discussão, poderia ter sido negociado um desconto do valor corrigido (mais de R\$ 200 milhões). Outro fator a ser observado refere-se à ausência de provisionamentos no fundo para a eventual necessidade de pagamento de custas processuais da causa perdida na Corte Arbitral de Paris, no montante de US\$ 805,8 mil, ou para as outras discussões que também podem ter decisão desfavorável.

Ressalta-se que embora o regulamento permita a adoção do efeito caixa, ao término do período de monitoramento (em 31/12/2009), o fundo possuía recursos suficientes para a primeira amortização de cotas seniores em janeiro de 2010, conforme cronograma original, sendo que a sobra não seria suficiente para a íntegra da parcela das cotas subordinadas.

Enquadramento ao Regulamento				
	Parâmetro	31/10/2009	30/11/2009	31/12/2009
PL Cotas Subordinadas	Mínimo 95%	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
Dir.Creditórios/ Carteira	Mínimo 50%	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
Benchmark Sênior	115% do CDI	Alcançado	Alcançado	Alcançado
Benchmark Subordinada	18% a.a.	Não alcançado	Não alcançado	Não alcançado

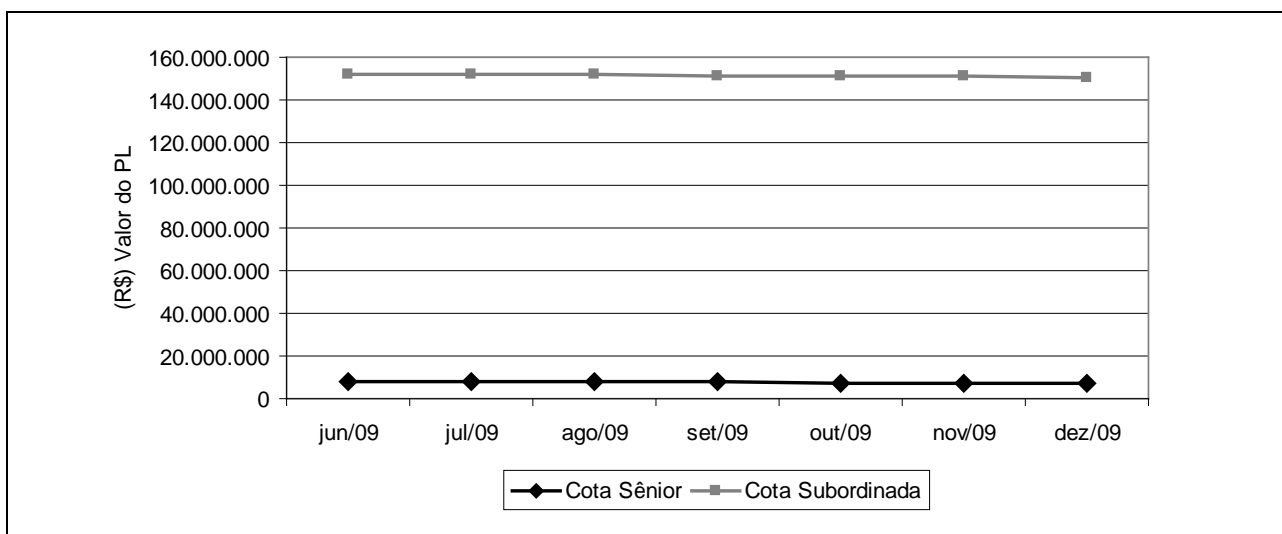
Posição da Carteira e % do PL												
Títulos/Datas	15/10/2009	%	30/10/2009	%	13/11/2009	%	30/11/2009	%	15/12/2009	%	30/12/2009	%
Direitos Creditórios	156.462.793	98	155.462.793	98,3	155.462.793	98,3	155.462.793	98,3	155.462.793	98,3	155.462.793	98,3
Total Dir. Creditórios	156.462.793	98	155.462.793	98,3	155.462.793	98,3	155.462.793	98,3	155.462.793	98,3	155.462.793	98,3
Títulos Públicos	193.280	0,1	193.982	0,1	105.385	0,1	105.768	0,1	24.496	0	24.586	0
CDBs	3.004.005	1,9	2.658.642	1,7	2.666.907	1,7	2.677.041	1,7	2.687.200	1,7	2.697.399,52	1,5
Saldo Tesouraria	8.281	0	4.803	0	4.783	0	4.683	0	2.385	0	1.849	0
Total Geral da Carteira	159.668.359	100	158.320.219	100	158.239.869	100	158.250.286	100	158.176.874	100	158.186.628	99,9
PDD		0		0		0		0		0		0

Composição da Carteira



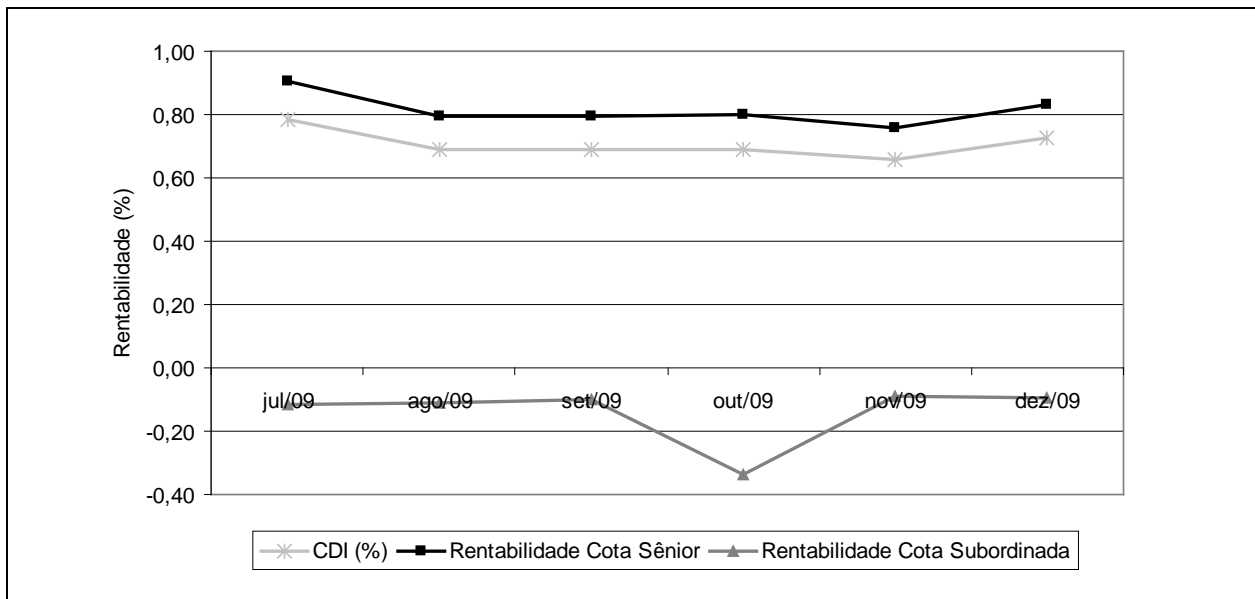
Posição do PL								
Data	Cota Sênior			Cota Subordinada			% do PL	\$ Total do PL
	Qtde.	\$ / Un.	\$ Total	Qtde.	\$ / Un.	\$ Total		
31/12/2009	8,00	923.225,66	7.385.805,31	152,00	991.379,79	150.689.728,75	95,33%	158.075.534,06
30/11/2009	8,00	915.597,02	7.324.776,15	152,00	992.302,02	150.829.907,67	95,37%	158.154.683,82
30/10/2009	8,00	908.706,99	7.269.655,90	152,00	993.164,59	150.961.018,41	95,41%	158.230.674,31
30/9/2009	8,00	1.025.973,70	8.207.789,59	152,00	996.518,66	151.470.835,95	94,86%	159.678.625,54
31/8/2009	8,00	1.017.874,05	8.142.992,43	152,00	997.508,49	151.621.290,79	94,90%	159.764.283,22
31/7/2009	8,00	1.009.840,48	8.078.723,80	152,00	998.592,17	151.786.009,25	94,95%	159.864.733,05
30/6/2009	8,00	1.000.796,46	8.006.371,70	152,00	999.736,26	151.959.911,00	94,99%	159.966.282,70

Evolução no Valor do PL Total

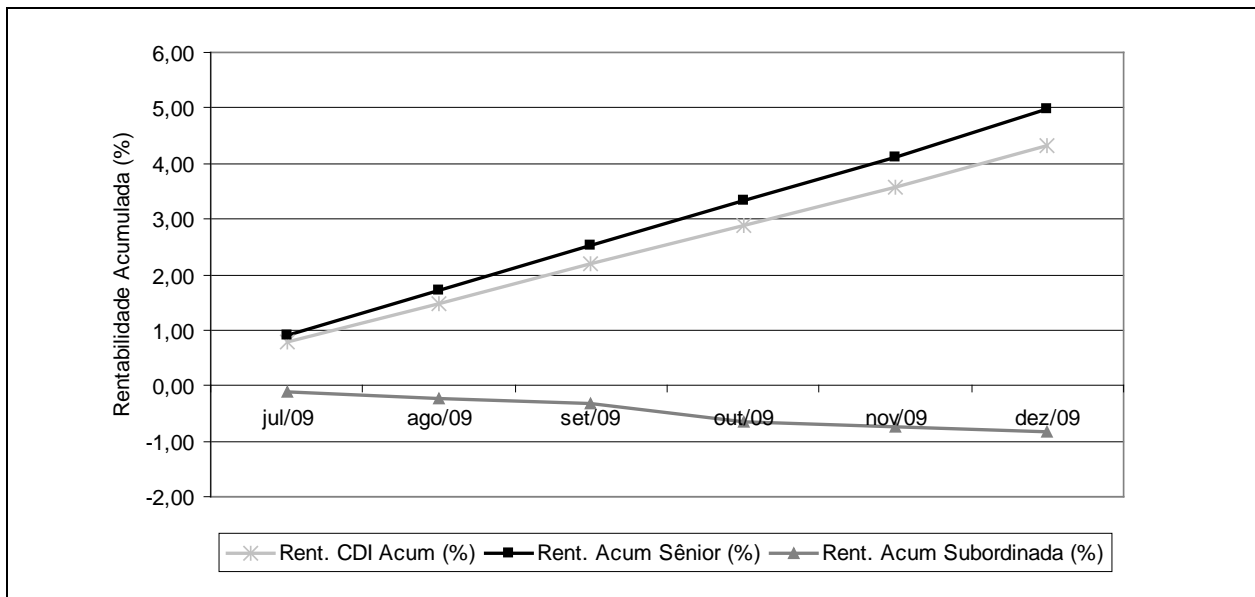


Rentabilidade Mensal da Cota					
Data	CDI (%)	Cota Sênior		Cota Subordinada	
		Rent. (%)	% CDI	Rent. (%)	% CDI
31/12/2009	0,72	0,83	115,00	-0,09	-12,84
30/11/2009	0,66	0,76	115,00	-0,09	-13,18
30/10/2009	0,69	0,80	115,00	-0,34	-48,69
30/9/2009	0,69	0,80	115,00	-0,10	-14,35
31/8/2009	0,69	0,80	115,00	-0,11	-15,69
31/7/2009	0,78	0,90	115,00	-0,11	-14,60

Rentabilidade



Rentabilidade Acumulada (jul – dez/09)



Classificação da Austin Rating

Investimento Prudente

AAA As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência próxima a zero, a qual garante excepcional margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma elevadíssima relação entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é quase nulo.

AA As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência baixíssima, a qual garante ótima margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma relação muito elevada entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é irrisório.

A As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência muito baixa, a qual garante margem de cobertura muito boa para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma relação elevada entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é muito baixo.

BBB As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência baixa, a qual garante boa margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma relação adequada entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é baixo.

Investimento Especulativo

BB As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência em nível médio, podendo afetar a margem de cobertura para o pagamento do principal acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma relação apenas razoável entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é moderado.

B As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência em nível acima da média do segmento, a qual pode afetar fortemente a margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma relação menos do que razoável entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é médio.

CCC As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência elevada, a qual afetou a margem de cobertura para o pagamento do principal acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma baixa relação entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira, condicionando a desvalorização de suas cotas. O risco é alto.

CC As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência muito elevada, a qual afetou fortemente a margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma relação muito baixa entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira, condicionando forte desvalorização de suas cotas. O risco é muito alto.

C A elevadíssima inadimplência da carteira levou o FIDC à situação de *default*. Não mais existe qualquer tipo de proteção adicional. O risco é altíssimo.

Sinais de (+) mais e (-) menos são utilizados para identificar uma melhor ou pior posição dentro de uma mesma escala de rating.

Rating é uma classificação de risco, por nota ou símbolo. Esta expressa a capacidade do emitente de título de dívida negociável ou inegociável em honrar seus compromissos de juros e amortização do principal até o vencimento final. O *rating* pode ser do emitente, refletindo sua capacidade em honrar qualquer compromisso de uma maneira geral, ou de uma emissão específica, onde é considerada apenas a capacidade do emitente em honrar aquela obrigação financeira determinada.

As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas como adequadas e confiáveis. As opiniões e simulações realizadas neste relatório constituem-se no julgamento da Austin Rating acerca do emitente, não se configurando, no entanto, em recomendação de investimento para todos os efeitos.

Para conhecer nossas escalas de *rating* e metodologias, acesse: www.austin.com.br

® Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta publicação poderá ser reproduzida ou transmitida de qualquer modo ou por outro meio, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, sem prévia autorização, por escrito, da Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.