

GGR PRIME I FIDC

Condomínio:	Aberto	Administrador:	CM Capital Markets DTVM Ltda.
Prazo:	Indeterminado	Gestor:	GGR Gestão de Recursos Ltda.
Data de Registro:	19/dez/2012	Custodiante:	Banco Finaxis S/A
Classes de Cotas:	Única	Auditor:	BDO RCS Auditores Independentes S/S
	<p>Após 90 dias do início de suas atividades, o Fundo deverá ter alocado, no mínimo, 50,0% de seu Patrimônio Líquido (PL) na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, de acordo com seu Regulamento.</p> <p>Direitos Creditórios: Os Direitos Creditórios devem ser oriundos de Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs), de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) e Debêntures.</p> <p>Outros Ativos: A parcela remanescente do PL do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios Elegíveis poderá ser aplicada, isolada ou cumulativamente, na aquisição dos seguintes Ativos Financeiros: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do BACEN; c) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; d) certificados e recibos de depósito bancário e demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa de responsabilidade de instituições financeiras de primeira linha, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS), com nota de classificação mínima 'brAAA' por agência classificadora de risco, conforme definido em Regulamento. O Fundo poderá, ainda, alocar até 50,0% de seu PL em operações compromissadas, desde que tais operações tenham como lastro os Ativos Financeiros.</p> <p>A Gestora do Fundo deverá observar, além dos requisitos de composição, os seguintes critérios na seleção dos Direitos Creditórios e na composição da carteira do Fundo:</p> <p>i) Os créditos devem ser objeto de avaliação e nota por Agência Classificadora de Risco (rating), entre aquelas definidas em Regulamento, e obter classificação mínima equivalente a brA- em suas aquisições;</p> <p>ii) Os créditos devem contar nas datas de suas respectivas aquisições pelo Fundo ou até o prazo máximo de 06 (seis) meses da data das suas aquisições pelo Fundo, com, no mínimo, 150% (cento e cinquenta por cento) de garantia real imobiliária, sendo o valor da garantia confirmado por laudo técnico elaborado por ao menos uma das empresas de avaliação listadas em Regulamento;</p> <p>iii) Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo devem contar, na data de suas respectivas aquisições pelo Fundo, com, no mínimo, 150% (cento e cinquenta por cento) de garantia real (imobiliária ou não) e/ou garantia fidejussória, individualmente ou em conjunto, as quais deverão ser substituídas por, no mínimo, 150% (cento e cinquenta por cento) de garantia real imobiliária, no prazo máximo de 6 (seis) meses da data de aquisição dos Direitos Creditórios pelo Fundo. Ainda em relação a este item, admitir-se-á, excepcionalmente, a aquisição de fração de Direitos Creditórios que contem com garantia real imobiliária e/ou cessão fiduciária de recebíveis imobiliários, com alienação fiduciária ou hipoteca de imóvel(is), em percentual entre 100% (cem por cento) e 150% (cento e cinquenta por cento), desde que se trate de aquisição de Ativos/Ativos Financeiros/Direitos Creditórios que contem com, no mínimo, 34% (trinta e quatro por cento) de subordinação ou de sobre colateralização.</p> <p>iv) Para os fins de composição dos percentuais de garantia acima, em complemento às garantias reais imobiliárias representadas por alienações fiduciárias de bens imóveis e/ou hipotecas, que serão objeto de avaliação conforme definido, poderão ser consideradas cessões fiduciárias de direitos reais em garantia, tais como cessões fiduciárias de direitos creditórios/recebíveis imobiliários e/ou cessões fiduciárias de recursos financeiros disponíveis em/direitos sobre determinadas contas bancárias, de modo a compor o percentual de garantia pretendido.</p> <p>v) A Gestora deve confirmar a ausência de processo judicial envolvendo o contrato e o imóvel objeto, garantia ou lastro dos Direitos Creditórios objeto da cessão;</p> <p>vi) Os ativos eventualmente não imobiliários poderão ser objeto de aquisição desde que garantidos por operações ou ativos imobiliários, inclusive créditos imobiliários cedidos fiduciariamente;</p> <p>vii) Os Direitos Creditórios devem ser previamente registrados em conta própria na CETIP S.A.- Mercados Organizados.</p>		
Crítérios de Elegibilidade	<p>Os Critérios de Elegibilidade serão verificados exclusivamente pelo Custodiante nas respectivas datas de cessão ao Fundo dos Direitos Creditórios, exceto se de outra forma determinado neste Regulamento. São considerados Critérios de Elegibilidade as seguintes regras: (i) os Direitos Creditórios que tenham sido cedidos por um mesmo grupo econômico não poderão representar percentual superior a 20% (vinte por cento) do PL do Fundo; (ii) A partir do 12º (décimo segundo) mês de funcionamento do Fundo, contado a partir da Data da 1ª Integralização de Cotas, os Direitos Creditórios que tenham sido originados pelos 3 (três) maiores Cedentes não poderão representar percentual superior a 50% (cinquenta por cento) do PL do Fundo; (iii) o prazo máximo de cada um dos Direitos Creditórios Elegíveis não pode superar a 1.460 (hum mil quatrocentos e sessenta) dias, salvo se houver o compromisso de recompra ou opção de venda, por seu valor atualizado, nos termos e nas mesmas condições do respectivo contrato de cessão; e iv) não deve haver títulos vencidos e não pagos dentre os Direitos Creditórios objeto da cessão.</p>		
Concentração:	<p>Os créditos objeto de aquisição deverão ter como devedor solidário ou responsável por seu adimplemento (seja na qualidade de devedor, coobrigado, emissor, fiador, garantidor ou avalista) grupos econômicos que sejam responsáveis por pagamento de créditos que representem no máximo 20% (vinte por cento) do PL do Fundo.</p>		
Resgate:	<p>As solicitações de resgate de Cotas poderão ser efetuadas diretamente à Administradora, apenas após vencido o prazo de carência de 29 (vinte e nove) dias de aplicação inicial. O resgate será realizado de acordo com a cota de 1.600 (um mil e seiscentos) dias após a data de solicitação.</p>		
Benchmark:	<p>IPCA acrescido de 7% (sete por cento) ao ano, calculado pro rata die.</p>		
Subordinação:	<p>Não possui.</p>		
Nº de cotistas (30/jun/17):	<p>33</p>		

Regulamento: 13/abr/2017

Rating

Classe / Série	2T17 e 1T17 (atual)	4T16	3T16	Mar/15 (inicial)
Única	brA-(sf)	brA(sf)	brA(sf)	brA(sf)
	Obs. Negativa	Obs. Negativa	Obs. Negativa	Estável

Validade do Rating: 30/nov/2017

Contato

Pablo Mantovani
 Tel.: 55 11 3377 0702
 pablo.mantovani@austin.com.br

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada em 13 de setembro de 2017, rebaixou, de 'brA(sf)' para 'brA-(sf)', o rating das Cotas (Classe Única) do GGR Prime I Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (GGR Prime I FIDC/ Fundo). A classificação foi mantida em **observação negativa**.

O presente relatório compreende os fundamentos para o rebaixamento da classificação e para a manutenção da observação negativa e serve, paralelamente, como monitoramento para o 1º e para o 2º trimestres de 2017 (período compreendido entre os meses de janeiro e junho de 2017), ainda que contemple dados complementares do Fundo para o mês subsequente (jul/17). Cumpre mencionar que a elaboração deste relatório ocorreu em data posterior àquela prevista no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001 em decorrência do atraso no envio de informações e esclarecimentos por parte da Gestora do Fundo.

O rebaixamento da classificação reflete a piora da qualidade de crédito da carteira do Fundo nos últimos meses, a qual foi influenciada, em grande medida, pela elevação do risco de inadimplência dos seguintes ativos (emissões) formalmente revisados pela Austin Rating recentemente: (i) Debêntures da Properties GRU Empreendimentos Imobiliários S/A (5,8% do PL em jul/17), a qual classificada, em 'brCCC', em 11 de julho de 2017, e já com parcelas de principal em atraso, o que pode gerar um rebaixamento para default no curtíssimo prazo; e (ii) Debêntures da Paysage Marialva Empreendimentos Imobiliários S/A (6,6% do PL em jul/17), que, em 04 de setembro de 2017, teve seu rating rebaixado, de 'brA' para 'brBBB', com a colocação de observação negativa.

A percepção de piora na qualidade da carteira também está associada à identificação de aumento do risco de refinanciamento e de inadimplimento de emissores de ativos que estão em processo de revisão com essa agência ou que não possuem ratings. Dentre esses ativos estão: (i) Debêntures da RBDU – Araçatuba Empreendimentos Imobiliários SPE S/A (5,7% do PL em jul/17), cuja revisão está em curso; (ii) Debêntures da Eurowan Incorporação Imobiliária SPE S/A (6,2% do PL em jul/17), sem classificação de risco vigente; (iii) Debêntures da DLL – Macaé 01 Empreendimentos SPE S/A (5,9% do PL em jul/17), também sem rating em vigor; e (iv) Cédulas de Crédito Imobiliário da GBX Londrina Empreendimentos Imobiliários S/A (2,5% do PL em jul/17), cujo processo de rating foi interrompido.

Conforme informado pela GGR Gestão de Recursos Ltda. (GGR), para todas as emissões anteriormente citadas - que representavam, de forma conjunta, 32,7% do PL, em jul/17 - existem tratativas para a repactuação dos termos, principalmente no cronograma de amortização e no prazo final de vencimento, uma vez que a maior parte dos problemas deriva-se do não atingimento dos fluxos de caixa esperados, em virtude da não realização das vendas de unidades imobiliárias já concluídas (com TVO ou Habite-se). Há, ainda, a possibilidade de negociação para venda desses ativos no mercado secundário ou de reestruturação de algumas operações para a colocação em um fundo imobiliário sob a gestão da própria GGR.

A permanência do rating em observação negativa indica que há a possibilidade de um novo rebaixamento já no curto prazo e se justifica pela incerteza quanto ao sucesso da GGR na resolução das situações ligadas aos ativos anteriormente mencionados. A evolução dos diferentes processos relacionados a esses ativos será o objeto principal de avaliação nos próximos meses, e a expectativa é de que, até 30 de novembro de 2017, seja concluído o processo de análise de parte relevante dos casos, o que permitirá uma nova atualização do nível de risco do Fundo.

Não obstante a possibilidade de rebaixamento da classificação no curto prazo, o perfil de risco das Cotas do GGR Prime I FIDC continua sendo largamente beneficiado pela presença de garantias de imóveis nas operações que integram sua carteira, tendo em vista que, mesmo a despeito dos eventuais inadimplimentos dos emissores, tais ativos oferecem expectativas de recuperações elevadas, o que reduz, sobremaneira, o risco de perda para aquele veículo. Tal opinião é reforçada pela recente dação em pagamento para o próprio Fundo dos imóveis vinculados à operação de debêntures da Maxcasa XVII Empreendimentos Imobiliários S/A, que poderá, inclusive, gerar retorno positivo a este, na medida em que o valor de mercado dos imóveis sobeja amplamente o saldo da dívida (os detalhes dessa transação podem ser obtidos em Fato Relevante publicado pelo Administrador em 09 de agosto de 2017).

A posição de liquidez do Fundo ainda é confortável, aspecto que, associado à expectativa de considerável recuperação em eventuais casos de default dos emissores e/ou de insucesso nas repactuações já em curso, ajuda a sustentar a classificação momentaneamente. Destaque-se que, conforme informação enviada pela GGR, o Fundo não terá que dar resgates a seus cotistas até fev/18. O próximo resgate se dará em mar/18, quando devolverá R\$ 8,8 milhões, e daí até jul/18 terá que devolver, ao todo, R\$ 63,9 milhões, período de maior pressão para o caixa do veículo. As projeções de entradas de caixa enviadas pela GGR mostram que, entre ago/17 e jul/18, ingressarão mais de R\$ 190,0 milhões

relativos a pagamentos das emissões, dos quais, contudo, R\$ 81,0 milhões são de emissões que ainda não estão em processo de repactuação ou em que não há risco mais elevado de inadimplência. Retirando desse último valor as entradas referentes às emissões da GBX Tietê II S/A, que também poderão sofrer algum tipo de repactuação, projeta-se um total de R\$ 26,7 milhões, o que, somado ao caixa disponível em ago/17 (R\$ 69,3 milhões), ofereceria uma cobertura confortável em relação aos resgates, mesmo desconsiderando novas captações.

Nos trimestres compreendidos neste monitoramento (1T17 e 2T17), foram realizadas alterações em Regulamento decorrentes de Ato do Administrador de 13 de abril de 2017 e, principalmente, de Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas de 12 de janeiro de 2017. Não houve efeito de tais alterações para a classificação até o momento, muito embora a prerrogativa de aquisição de emissões com ratings com outras agências de classificação de risco, aberta a partir da AGE de jan/17, possa vir a influenciar a percepção de risco da Austin Rating, quando vier a ser utilizada.

O GGR Prime I FIDC foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 19 de dezembro de 2012, porém, iniciou a emissão e a integralização de Cotas apenas em 01 de setembro de 2014. Desde o início efetivo das operações do Fundo, seu PL vem crescendo consideravelmente, mês a mês, passando de R\$ 19,6 milhões, em set/14, para R\$ 276,1 milhões, em dez/16, e encerrando jun/17 em R\$ 302,3 milhões. Ao final de jun/17, os créditos representavam 77,0% do PL, estando o PL remanescente aplicado em Títulos Públicos e em cotas de fundos, ativos financeiros permitidos por Regulamento.

Além da manutenção de mais de 50,0% do PL em Direitos Creditórios Elegíveis, o Gestor tem seguido o que determina a política de investimentos em relação às características dos Direitos Creditórios, aplicando os recursos do Fundo em debêntures e CCIs com rating mínimo 'brA-', na aquisição desses, e garantidas em, no mínimo, 150,0% por garantias reais imobiliárias e demais condições previstas em Regulamento. Ao final de jun/17, a carteira do Fundo era composta por 13 operações, referentes a 12 Devedores finais, sendo que todas essas apresentavam o nível mínimo de garantias exigido pelo Fundo quando adquiridas. Cumpre destacar que os ativos selecionados possuem prazos iguais ou inferiores a 48 meses e estão indexados ao IPCA ou ao INCC, atendendo às disposições regulamentares.

Ao longo do período analisado (1º e 2º trimestres de 2017), o Fundo operou dentro do limite máximo de concentração individual em Devedores (20,0% do PL) estipulado em Regulamento. Em jun/17 a GBX Tietê II apresentava maior participação com 3 tranches de debêntures, relativas a 2 emissões, com 19,1% do PL do Fundo. A participação dos 3 maiores Devedores finais manteve-se inferior aos 50,0% do PL previstos no Regulamento do Fundo (38,8% do PL na média mensal do período analisado).

No 2T17, a PDD teve crescimento significativo, saindo de 0,4% do PL, em mar/17, para 1,4% do PL, em jun/17. Ainda que mantendo-se em patamar baixo em relação ao PL, tal movimento afetou a rentabilidade das Cotas do Fundo, que, no trimestre, acumulou retorno de 1,37%. No acumulado dos 12 últimos meses até jun/17, a rentabilidade ficou em 18,61%, abaixo do benchmark considerado (IPCA + 7,0%).

Em seu relatório referente ao 4º trimestre de 2016, o Administrador informa que todas as operações do Fundo foram praticadas em consonância com a política de investimento prevista no Regulamento e com os limites de composição e diversificação de carteira a ele aplicáveis.

No que se refere à verificação do lastro, em seu relatório, o Administrador aponta que, como não foram realizadas aquisições de Direitos Creditórios pelo Fundo no 2T17, o Custodiante informou que realizou a verificação da totalidade da documentação de lastro dos créditos a vencer em trimestres anteriores. O relatório do Administrador mostra também que o Custodiante informou que o Fundo não possui créditos vencidos na carteira no período e que não houve substituição de créditos durante o trimestre em questão, porém, esclarece que havia parcelas de alguns dos créditos vencidas e não pagas em trimestres anteriores.

Observação Negativa e Fatores de Sensibilidade do Rating

A observação negativa traduz a possibilidade de rebaixamento da classificação no curto prazo. Apesar da tendência de rebaixamento, a observação negativa poderá ser removida e a classificação afirmada, especialmente caso as repactuações e outros processos em curso sejam bem sucedidos e não comprometam o prazo médio máximo da carteira, as emissões se apresentem adimplentes e haja recuperação dos fundamentos de seus emissores, entre outros eventos com reflexos positivos na qualidade de sua carteira e sobre a rentabilidade das Cotas classificadas.

ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE DO FUNDO

	Parâmetro	31/jan/17	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17	30/jun/17
Direitos Creditórios / PL	50% do PL	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
Rating Mínimo dos Títulos de Crédito (**)	'brA-'	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)
Garantia Imobiliária Vinculada aos Títulos de Crédito	150% da dívida	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
Prazo Máximo dos Títulos de Crédito	1.460 dias	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
Maior Devedor / PL (*) (Grupo Econômico)	20% do PL	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
3 Maiores Devedores (*)	50% do PL	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
Benchmark (Cota Única)	IPCA + 7,0% a.a.	Não Alcançado	Não Alcançado	Alcançado			

(*) Os Direitos Creditórios foram originados diretamente junto aos Devedores, não havendo a figura do Cedente.

(**) Algumas emissões contam ainda com ratings preliminares ou não possuem ratings. Ademais, algumas operações encontram-se em processo de repactuação e renegociação das obrigações assumidas, cujos impactos nas classificações serão observados nos trimestres seguintes por essa agência.

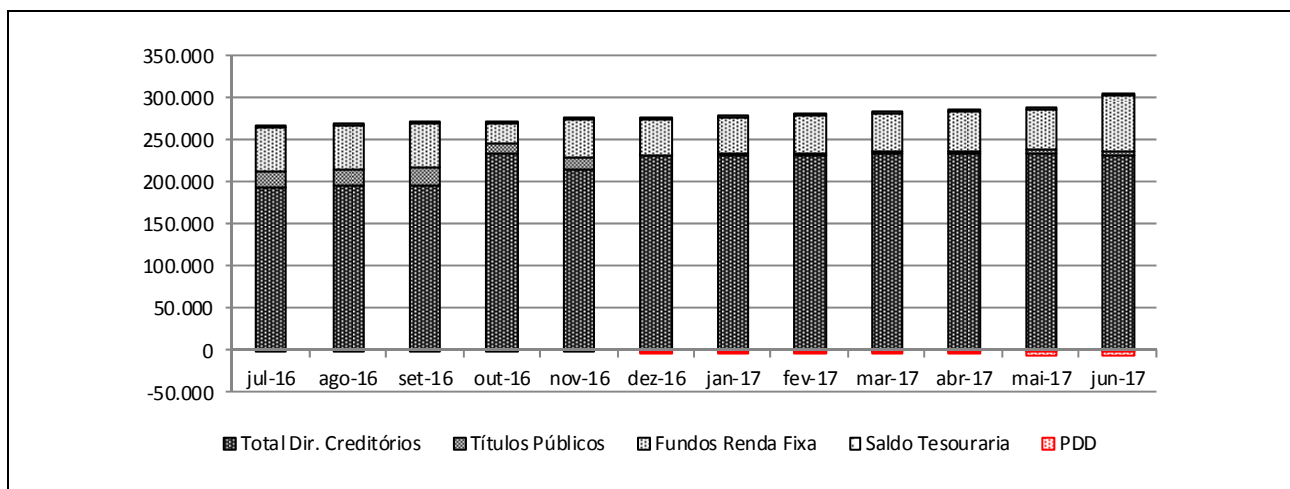
Concentração entre os maiores Devedores – Grupo Econômico (% do PL)							
Data	31/jan/17	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17	30/jun/17	
Maior Devedor (Grupo Econômico)	19,2	19,2	19,3	19,3	19,5	18,6	
3 Maiores Devedores	38,9	39,0	39,1	39,1	39,5	37,3	
5 Maiores Devedores	52,3	52,4	52,5	52,4	53,0	49,8	
10 Maiores Devedores	79,0	78,8	78,4	78,0	77,6	72,6	
Até 20 Maiores Devedores	83,5	83,2	82,7	82,2	82,6	77,0	

Fonte: CM Capital Markets DTVM Ltda. / GGR - GBX Gestão de Recursos Ltda.

Posição da Carteira (R\$)												
Ativo/Datas	29/7/16	31/8/16	30/9/16	31/10/16	30/11/16	30/12/16	31/1/17	24/2/17	31/3/17	28/4/17	31/5/17	30/6/17
Direitos Creditórios	194.803.119	196.371.863	197.708.060	233.929.294	215.408.053	231.274.188	232.682.495	233.254.660	234.317.587	234.611.761	235.165.239	232.829.669
Total Dir. Creditórios	194.803.119	196.371.863	197.708.060	233.929.294	215.408.053	231.274.188	232.682.495	233.254.660	234.317.587	234.611.761	235.165.239	232.829.669
Títulos Públicos	18.578.594	18.160.043	19.242.494	13.708.582	14.746.157	580.112	1.449.999	1.719.385	2.583.938	3.309.506	4.976.738	3.991.879
Fundos Renda Fixa	51.110.802	52.570.823	53.124.237	23.617.882	44.021.954	42.978.100	43.413.988	44.805.486	45.311.724	45.803.360	45.987.459	66.791.360
Saldo Tesouraria	10.133	218	13.417	17.228	12.728	52.271	8.564	8.026	5.819	6.396	9.131	10.001
Total Geral da Carteira	264.502.647	267.102.947	270.088.208	271.272.985	274.188.891	274.884.671	277.555.046	279.787.557	282.219.068	283.731.023	286.138.567	303.622.909
PDD	-	-	-	-	-	-90.257	-198.959	-1.004.973	-1.016.921	-1.025.370	-4.258.395	-4.285.125

Posição da Carteira (%)												
Ativo/Datas	29/7/16	31/8/16	30/9/16	31/10/16	30/11/16	30/12/16	31/1/17	24/2/17	31/3/17	28/4/17	31/5/17	30/6/17
Direitos Creditórios	73,8%	73,5%	73,4%	86,2%	78,7%	83,8%	83,5%	83,2%	82,7%	82,2%	82,6%	77,0%
Títulos Públicos	7,0%	6,8%	7,1%	5,1%	5,4%	0,2%	0,5%	0,6%	0,9%	1,2%	1,7%	1,3%
Fundos Renda Fixa	19,4%	19,7%	19,7%	8,7%	16,1%	15,6%	15,6%	16,0%	16,0%	16,0%	16,2%	22,1%
Saldo Tesouraria	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total Geral da Carteira	100,2%	100,0%	100,3%	100,0%	100,2%	99,6%	99,6%	99,8%	99,6%	99,4%	100,5%	100,4%
PDD	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-1,5%	-1,4%

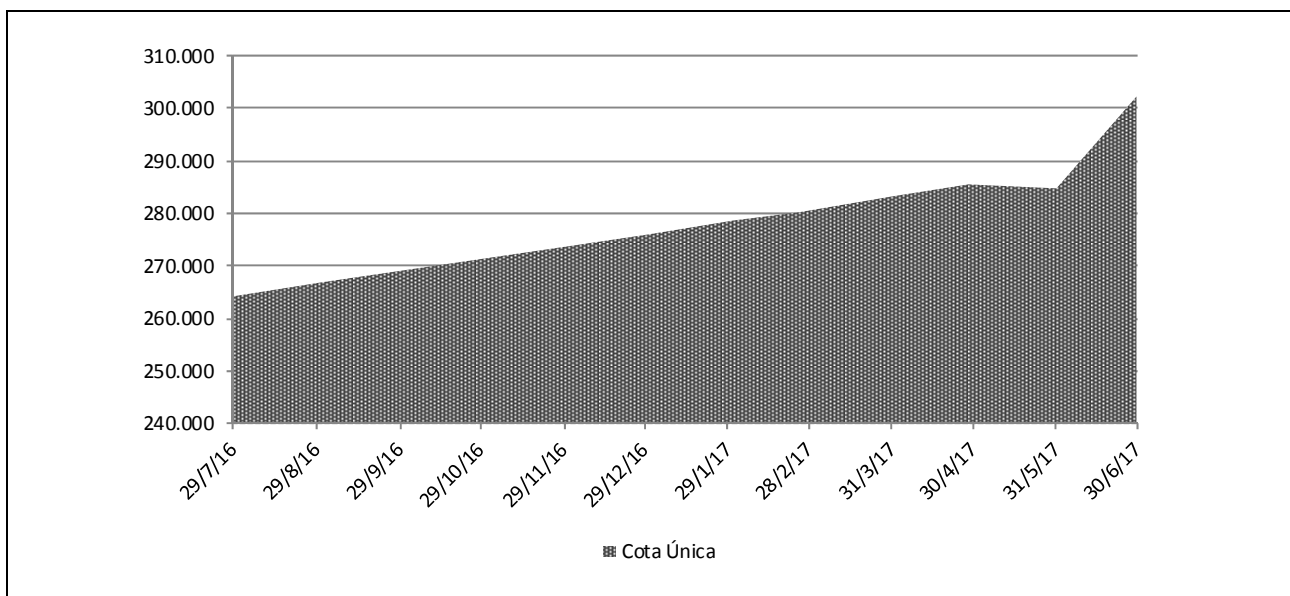
Composição da Carteira



Posição do PL

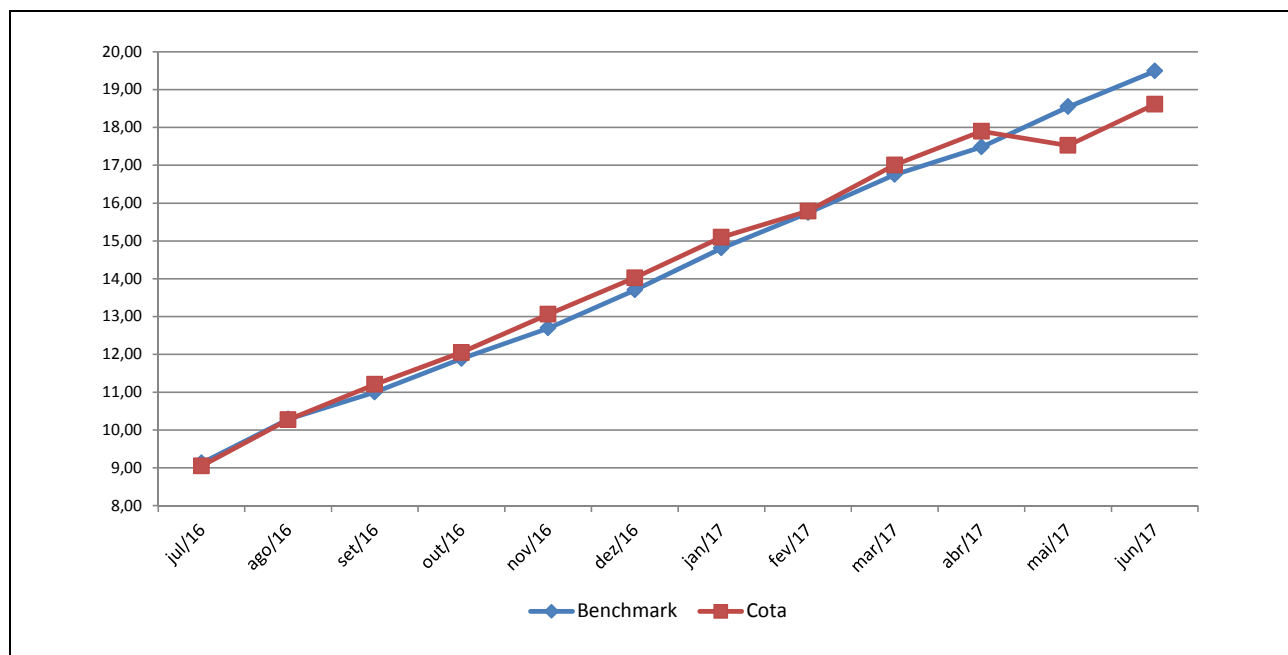
Data	Cotas			Cotas (%PL)	Total (R\$ Mil)
	Quant.	V.U (R\$ Mil)	\$ Total (R\$ Mil)		
30/6/17	212.587	1	302.277	100,0%	302.277
31/5/17	202.004	1	284.594	100,0%	284.594
28/4/17	202.004	1	285.504	100,0%	285.504
31/3/17	202.004	1	283.340	100,0%	283.340
24/2/17	202.004	1	280.385	100,0%	280.385
31/1/17	202.004	1	278.712	100,0%	278.712
30/12/16	202.004	1	276.125	100,0%	276.125
30/11/16	202.004	1	273.777	100,0%	273.777
31/10/16	202.004	1	271.335	100,0%	271.335
30/9/16	202.004	1	269.294	100,0%	269.294
31/8/16	202.004	1	267.026	100,0%	267.026
29/7/16	202.004	1	264.076	100,0%	264.076

Evolução no Valor do PL Total



Rentabilidade Mensal das Cotas				
Data	Benchmark – IPCA + 7,0% a.a.		Cotas	
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	Acum. (%)
30/6/17	0,80	19,49	0,93	18,61
31/5/17	0,90	18,54	-0,32	17,52
28/4/17	0,63	17,48	0,76	17,90
31/3/17	0,87	16,75	1,05	17,01
24/2/17	0,82	15,74	0,60	15,79
31/1/17	0,97	14,81	0,94	15,10
30/12/16	0,89	13,70	0,86	14,03
30/11/16	0,72	12,69	0,90	13,06
31/10/16	0,80	11,89	0,76	12,05
30/9/16	0,65	11,00	0,85	11,21
31/8/16	1,06	10,29	1,12	10,27
29/7/16	1,09	9,13	1,07	9,05

Rentabilidade Acumulada



INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela manutenção da observação negativa sobre a classificação de risco de crédito das Cotas de Classe Única do GGR Prime I FIDC (Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating no dia 13 de setembro de 2017. Esta reunião de Comitê está registrada na Ata nº 20171309-1.
2. A presente classificação está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito das Cotas decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios lastreadas em Debêntures, CClIs, CRIs, entre outros..
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes do Administrador. Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no website da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: informações sobre a composição da carteira, PDD, quantidade de Cotas e Patrimônio Líquido.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo.
10. A classificação das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
13. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 13 de setembro de 2017. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

A AUSTIN RATING NÃO AUDITA AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ATRIBUIÇÃO DE UMA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO, NÃO LHE SENDO POSSÍVEL ATESTAR A VERACIDADE DAS MESMAS. As classificações de atribuídas pela Austin Rating baseiam-se em informações consideradas suficientes para a emissão de uma classificação, sendo tais informações coletadas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas. Essas informações, incluindo todo o tipo de informação confidencial, são analisadas na forma como são recebidas e, eventualmente, compiladas pelos analistas designados para a análise, tomando-se os devidos cuidados para que não haja alteração no sentido ou significado das mesmas. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e compilação da informação para efeitos da análise de rating, a Austin Rating não pode se responsabilizar pela veracidade de referidas informações. A Austin Rating utiliza todos os esforços para garantir o que considera como nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda a atribuição dos seus ratings, fazendo, sempre que possível, a checagem dessas informações com outras fontes também confiáveis. Contudo, a Austin Rating não faz a auditoria de tais informações e nem sempre pode realizar a verificação ou confirmação das informações recebidas durante um processo de rating, não lhe sendo possível, desse modo, atestar a veracidade das mesmas.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA. As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO DA AUSTIN RATING NÃO PRESSUPÕEM A CERTEZA DE FATOS. As opiniões externadas pela Austin Rating em seus relatórios de classificação de risco referem-se à qualidade creditícia futura, incorporando determinadas suposições e previsões sobre eventos futuros que podem não se concretizar (tornarem-se fatos). Desse modo, a despeito de estarem baseadas em informações e fatos presumidamente verdadeiros, as classificações podem ser afetadas por acontecimentos futuros ou condições não previstas no momento de uma ação de rating.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS. A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e envia seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING ESTÃO SUJEITOS A ALTERAÇÕES E PODEM, INCLUSIVE, SER SUSPENSOS DENTRO DE UM PRAZO DE VIGÊNCIA DE UM CONTRATO. As classificações podem ser alteradas ou retiradas a qualquer momento e por diversas razões, de acordo com os critérios metodológicos da Austin Rating para o tipo de emissor / emissão classificado. Uma classificação pode ser suspensa e/ou a retirada nas hipóteses em que a Austin Rating identificar: (i) a ausência de informações fidedignas e/ou suficientes para a continuidade da análise, quando ainda há contrato comercial vigente; (ii) a existência de potencial conflito de interesses; e/ou (iii) a não existência e/ou não disponibilização de informações suficientes para realização de referida análise e emissão do rating.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING NÃO DEVEM SER COMPARADAS A CLASSIFICAÇÕES ATRIBUÍDAS POR OUTRAS AGÊNCIAS CLASSIFICADORAS DE RISCO. Em que pese a simbologia adotada pela Austin Rating seguir intencionalmente o padrão adotado pela maioria das agências classificadoras de risco atuantes sob a jurisdição local, suas classificações não devem ser diretamente comparadas às classificações de outras agências de rating, uma vez que suas definições de default e de recuperação após default e suas abordagens e critérios analíticos são próprios e diferem daqueles definidos e aplicados por outras agências.

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING NÃO CONSIDERAM O RISCO DE PERDA DERIVADO DE OUTROS RISCOS QUE NÃO O RISCO DE CRÉDITO, A NÃO SER QUE TAIS RISCOS SEJAM ESPECIFICAMENTE MENCIONADOS EM SEUS RELATÓRIOS E PARECERES FORMAIS. Não obstante a Austin Rating dedicar-se a analisar e ponderar todos os riscos inerentes a um emissor e/ou emissão, incluindo riscos de natureza jurídica e moral, a fim de identificar seu impacto sobre o risco de crédito, as opiniões quanto aos riscos de mercado e liquidez de ativos classificados, por exemplo, não fazem parte do escopo da análise e, por isso, não são consideradas na classificação de risco de crédito. Caso solicitado pelo contratante, a Austin Rating pode fazer análises específicas quanto a riscos de mercado e liquidez de determinados ativos, sendo nesses casos referida avaliação sempre será segregada da análise do risco de crédito e identificada como tal.

OS RATINGS E DEMAIS COMENTÁRIOS EMITIDOS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELES CONTIDOS NESTE DOCUMENTO, REFLETEM OPINIÕES DO COMITÊ DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA AUSTIN RATING, E NÃO A OPINIÃO DE UM INDIVÍDUO OU DE UM GRUPO DE INDIVÍDUOS INDISTINTO. As decisões sobre classificações de risco de crédito são tomadas por um Comitê de Classificação de Risco, seguindo metodologias e critérios padronizados para cada tipo de emissor e/ou emissão. Em seus relatórios, informativos e outros documentos oficiais com opiniões de crédito, a Austin Rating divulga os nomes de analistas e membros do Comitê de Classificação de Risco com a finalidade de cumprimento ao disposto no Item I do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

A AUSTIN RATING NÃO ASSESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR ELA CLASSIFICADOS E, AINDA, SEUS RELATÓRIOS NÃO DEVEM, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SUBSTITUIR OS PROSPECTOS E OUTROS DOCUMENTOS, OBRIGATORIOS POR LEI OU NÃO, RELACIONADOS A UMA EMISSÃO.

EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUALQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCASIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

© 2017 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA DOCUMENTO PODERÁ SER COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, ELETRÔNICO OU MECÂNICO, INCLUINDO FOTOCÓPIA, GRAVAÇÃO OU QUALQUER OUTRO TIPO DE SISTEMA DE ARMAZENAMENTO E TRANSMISSÃO DE INFORMAÇÃO, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**