

GGR PRIME I FIDC

Condomínio:	Aberto	Administrador:	CM Capital Markets DTVM Ltda.
Prazo:	Indeterminado	Gestor:	GGR Gestão de Recursos Ltda. e Horus Invest. Gestora de Recursos Ltda.
Data de Registro:	19/dez/2012	Custodiante:	CM Capital Markets DTVM Ltda.
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, 150,0% (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, 150,0% (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, 150,0% (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 100,0% (cem por cento) e 150,0% (cento e cinquenta por cento), desde que se trate de aquisição de Ativos/Ativos Financeiros/Direitos Creditórios que contem com, no mínimo, 34,0% (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>		
Critérios 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 no 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 20,0% (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 50,0% (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 Direitos de Crédito 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 20,0% (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 7,0% (sete por cento) ao ano, calculado pro rata die.</p>		
Subordinação:	<p>Não possui.</p>		
Nº de cotistas:	<p>37 (29 de março de 2018).</p>		

Regulamento: 02/mai/18

Rating

Classe / Série	1T18 (atual)	4T17	3T17	Mar/15 (inicial)
Única	brB-(sf) Obs. Negativa	brBB-(sf) Obs. Negativa	brBB+(sf) Obs. Negativa	brA(sf) Estável

Contato

Pablo Mantovani	Ricardo Lins
Tel.: 55 11 3377 0702	Tel.: 55 11 3377 0709
pablo.mantovani@austin.com.br	ricardo.lins@austin.com.br

Validade do Rating: 30/jun/2018

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 29 de maio de 2018, rebaixou, de 'brBB-(sf)' para 'brB-(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 do rating e para a manutenção da observação negativa e serve, paralelamente, como monitoramento referente ao 1º trimestre de 2018.

A ação de rebaixamento do rating justifica-se, principalmente, pela continuidade da deterioração da qualidade da carteira do GGR Prime I FIDC nos últimos meses, esta refletida (i) no forte acréscimo dos atrasos, que saíram de um total de R\$ 22,4 milhões (8,0% da carteira) para R\$ 45,0 milhões (15,9% da carteira), entre dez/17 e mar/18; e (ii) na substancial elevação da Provisão para Devedores Duvidosos (PDD), cujo saldo passou de R\$ 18,0 milhões (6,4% da carteira) para R\$ 38,9 milhões (13,8% da carteira), no mesmo período. Note-se que em abr/18, após o encerramento do trimestre-base da análise, os atrasos já haviam atingido R\$ 59,2 milhões (21,0% da carteira) e a PDD, R\$ 79,0 milhões (28,0% da carteira). Os dados referentes a mai/18 ainda não foram integralmente disponibilizados para a Austin Rating, porém, conforme Fato Relevante publicado no dia 15 de maio de 2018 pela CM Capital Markets DTVM Ltda., a Administradora, esta fez novos ajustes nas provisões de ativos integrantes da carteira do Fundo, o que ratifica a tendência de acréscimo de atrasos e justifica a persistência da nota das Cotas em observação negativa.

Por conta dos fortes aumentos nas provisões, a rentabilidade das Cotas do Fundo se viu fortemente penalizada, registrando perda acumulada de 5,2% no 1T18, o que certamente se aprofundou nos meses subsequentes. Já o retorno acumulado das Cotas nos últimos 12 meses até mar/18 foi de -4,0%. No período compreendido entre jan/16 e mar/18, o retorno das Cotas ficou em apenas 43,1% do mesmo do *benchmark*. Desse modo, os cotistas que resgataram suas aplicações nos últimos meses não tiveram o retorno esperado no momento do investimento, e a expectativa é de que, com os ajustes em provisões, aqueles que resgataram nos próximos meses terão retorno ainda mais distante da meta de rentabilidade das Cotas. Ainda que tenha sido dada a opção de postergação da data de resgate aos cotistas, tal situação implica em *default* parcial do GGR Prime I FIDC em relação àqueles cotistas que optaram pelo resgate, aspecto que foi ponderado no rebaixamento da classificação.

Apesar de haver um volume importante de resgates programados para mai/18 (R\$ 23,0 milhões) e até o final de set/18 (um total de cerca de R\$ 17,5 milhões), a liquidez do GGR Prime I FIDC ainda é ligeiramente confortável nesse período, haja vista que este vinha carregando um caixa importante (da ordem de R\$ 48,6 milhões em mar/18) e suas obrigações previstas vêm se reduzindo gradativamente, com os sucessivos ajustes nas provisões e as consequentes desvalorizações das Cotas. Entretanto, a partir de set/18, a liquidez do Fundo passará a depender sobremaneira da liquidação de operações em curso normal (há a previsão de um pagamento importante, da ordem de R\$ 16,6 milhões, vindo de um único Emissor, a MarLuc, em set/18) e da liquidação de garantias já executadas (imóveis recebidos via dação em pagamento da operação da MaxCasa, processo relatado em relatórios anteriores) ou em fase de execução. Este cenário indica um risco maior para as Cotas do Fundo e impõe a necessidade de uma observação atenta quanto aos eventos relacionados.

Conforme Fato Relevante de 09 de fevereiro de 2018, a Horus Investimentos Gestora de Recursos Ltda. foi definida como co-gestora do GGR Prime I FIDC, e, já em 16 de abril deste ano, data posterior ao trimestre-base da análise, foi realizada Assembleia Geral Extraordinária (AGE), na qual foram aprovadas e diversas alterações no Regulamento do condomínio, que, a priori, não tiveram efeito sobre a classificação. Tais alterações foram: i) alteração do inciso VI do item 17.1 do Regulamento sobre Eventos de Liquidação, relacionado ao rating das Cotas do Fundo; ii) substituição do atual custodiante para a CM Capital Markets DTVM Ltda.; iii) alteração no item 14.6 do Regulamento, permitindo aos Cotistas solicitar o cancelamento do resgate, uma vez solicitado. Na mesma oportunidade, foi aprovado o plano de reestruturação dos créditos que compõem a carteira do Fundo, que, apesar de já refletir uma postura mais ativa dos novos gestores e medidas mais coerentes com as situações das operações problemáticas, ainda não teve qualquer resultado prático relevante (entrada de caixa) e, portanto, não teve efeito positivo sobre a classificação.

De acordo com o plano de reestruturação / recuperação, foram definidas as seguintes condições: i) GBX Londrina (Grupo GBX): ficou pactuada a quitação das dívidas emitidas por GBX Londrina e Properties através da realização de Dação em Pagamento do Hotel Tryp Inn, o saldo devedor das 10 CCI's, em 30 de abril de 2018 é de R\$ 10,1 milhões dos quais, R\$ 7,5 milhões representados por 11 parcelas estão em aberto desde mai/17; ii) Properties GRU (Grupo GBX): está em andamento, o Acordo de quitação, porém, as operações contam com garantias reais e fidejussórias devidamente válidas

e exigíveis, para fazer frente a eventuais inadimplências não regularizadas, o saldo devedor das 16 Debêntures, em 30 de abril de 2018 é de R\$ 22,3 milhões dos quais, R\$ 18,7 milhões representados por 10 parcelas estão em aberto desde jun/17; iii) DLL Macaé: foi aprovado o Acordo que consiste em receber, por meio de Dação em Pagamento, até 316 lotes do empreendimento Jardim Paraíso de forma a adimplir completamente a operação, o saldo devedor das 13 Debêntures em 31 de outubro de 2017 é de R\$ 18,2 milhões, as quais venceram em 07 de novembro de 2017; iv) Eurowan (Grupo Teixeira Holzman): foi aprovado o Acordo e está sujeito à conclusão de diligência prévia visando constatar a regularidade dos imóveis, negociar e aceitar a dação em Pagamento de 15 lotes do condomínio EUROROYAL pelo valor de venda forçada e outorga de opção de venda em favor do fundo (“put”) pelo valor da dívida atualizada à IPCA + 12,0% a.a. pelo prazo de 18 (dezoito) meses. O prazo esperado para conclusão da Dação em pagamento é de 60 dias, desde a aprovação na Assembleia de cotistas; v) Paysage Empreendimento: foi aprovada a adoção de providências para satisfação do crédito, sendo autorizada inclusive a declaração do vencimento antecipado da dívida, para se iniciar os procedimentos de execução. Embora a operação esteja financeiramente adimplente, existem obrigações não pecuniárias descumpridas, e, de acordo com o monitoramento da qualidade de crédito promovido pela Administradora e Gestora, foi constada a possibilidade de inadimplemento das parcelas vincendas; e vi) Maxcasa: foi realizada a Dação em Pagamento em set/17, o saldo devedor das 15 Debêntures em 31 de julho de 2017 era de R\$ 18,3 milhões dos quais R\$ 2,7 milhões representados por 09 parcelas estavam em aberto desde dez/16.

A classificação ‘brB-(sf)’ indica um alto de risco, relativo a emissores e emissões locais, de que os Cotistas do GGR Prime I FIDC não recebam pontualmente o principal investido, corrigido pelo *benchmark* ao longo do prazo do investimento. Esta classificação está considerando a baixa qualidade média dos ativos, com risco substancial de inadimplência e perda parcial relacionada, principalmente, aos ativos mencionados no plano de reestruturação. A nota carrega também um componente importante do risco de liquidez, em linha com o que fora anteriormente apontado, além de embutir a percepção dessa agência sobre outros riscos que podem afetar a capacidade de devolução do Fundo aos seus cotistas, como aqueles advindos de contrapartes.

O perfil de risco das Cotas do GGR Prime I FIDC continua sendo beneficiado pela presença de garantias de imóveis nas operações que integram sua carteira, tendo em vista que, mesmo a despeito dos eventuais inadimplementos dos emissores, tais ativos oferecem expectativas de recuperações elevadas, o que reduz o risco de perda para aquele veículo.

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\$ 276,1 milhões, em dez/16, para R\$ 333,7 milhões, em dez/17, e encerrando mar/18 em R\$ 308,6 milhões. Ao final de mar/18, os créditos representavam 91,7% do PL, estando o PL remanescente aplicado em Títulos Públicos e em cotas de fundos, ativos financeiros permitidos por Regulamento.

O Fundo tem mantido o enquadramento quanto ao volume mínimo de 50,0% do PL em Direitos Creditórios Elegíveis, de acordo com a política de investimentos e as 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 mar/18, a carteira do Fundo era composta por 16 operações, referentes a 15 Devedores finais, além dos imóveis referentes à emissão da MaxCasa, 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 1º trimestre de 2018, o Fundo operou dentro do limite máximo de concentração individual em Devedores (20,0% do PL) estipulado em Regulamento. Em mar/18, a GBX Tietê II apresentava maior participação com 2 tranches de debêntures, relativas a 2 emissões, com 19,9% do PL do Fundo. A participação dos 3 maiores Devedores finais manteve-se inferior aos 50,0% do PL previstos no Regulamento do Fundo, encerrando o período em 44,1% do PL. No entanto, se fosse considerado que as emissões GBX Tietê II, Properties GRU e GBX Londrina pertencem ao mesmo grupo econômico, o limite de concentração para o maior Devedor permaneceria desequilibrado, fechando mar/18 com participação de 30,1% do PL.

Em linha com o que fora mencionado anteriormente, no período analisado, a PDD manteve o crescimento, saindo de 5,4% do PL, em dez/17, para 12,6% do PL, em mar/18, já considerando a reversão referente aos imóveis da emissão da MaxCasa. Vale mencionar que, de acordo com o plano de recuperação, a Administradora tomou medidas cautelosas

aumentando a PDD das operações inadimplentes, conservando o patrimônio do Fundo. Ainda que mantendo-se em patamar reduzido em relação ao PL, tal movimento afetou a rentabilidade das Cotas do Fundo, que, no acumulado do trimestre desvalorizou em 5,2%, conforme comentado anteriormente. No acumulado dos 12 últimos meses (abr/17 a mar/18), a rentabilidade ficou em apenas 1,0%, bem abaixo do *benchmark* considerado (IPCA + 7,0%). No mês de mar/18, houve resgates no valor de R\$ 8,0 milhões.

O relatório do Administrador, referente ao 1º trimestre de 2018, aponta 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 (data base: 1º trimestre de 2018), em seu relatório, o Administrador aponta que o Custodiante informou que realizou a verificação da totalidade das operações realizadas no Fundo, e não foram identificados créditos inexistentes ou inconsistências. O Custodiante realizou a verificação da totalidade da documentação de lastro dos créditos a vencer, referentes às aquisições dos ativos realizadas pelo Fundo no período, sendo verificadas 100% da documentação de lastro. O Fundo não possuía créditos vencidos ou substituídos, no entanto, alguns Direitos Creditórios possuíam parcelas vencidas e não pagas em trimestres anteriores.

Observação Negativa e Fatores de Sensibilidade do Rating

A observação negativa traduz a possibilidade de um novo rebaixamento da classificação no curtíssimo 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 nos próximos dois meses, em linha com o que fora apresentado pelos gestores.

ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE DO FUNDO

	Parâmetro	31/out/17	30/nov/17	29/dez/17	31/jan/18	28/fev/18	29/mar/18
Direitos Creditórios / PL	50% do PL	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
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	Não Alcançado	Não Alcançado	Não Alcançado	Não Alcançado

Concentração entre os maiores Devedores – Grupo Econômico (% do PL) *							
Data	31/out/17	30/nov/17	29/dez/17	31/jan/18	28/fev/18	29/mar/18	
Maior Devedor (Grupo Econômico)	17,3	17,7	17,8	18,4	18,7	19,9	
3 Maiores Devedores	39,1	39,9	39,9	41,0	41,6	44,1	
5 Maiores Devedores	50,6	51,6	51,5	52,9	53,7	56,8	
10 Maiores Devedores	71,4	73,7	71,6	73,2	74,2	78,2	
Até 20 Maiores Devedores	76,7	81,0	84,1	85,9	87,0	91,7	

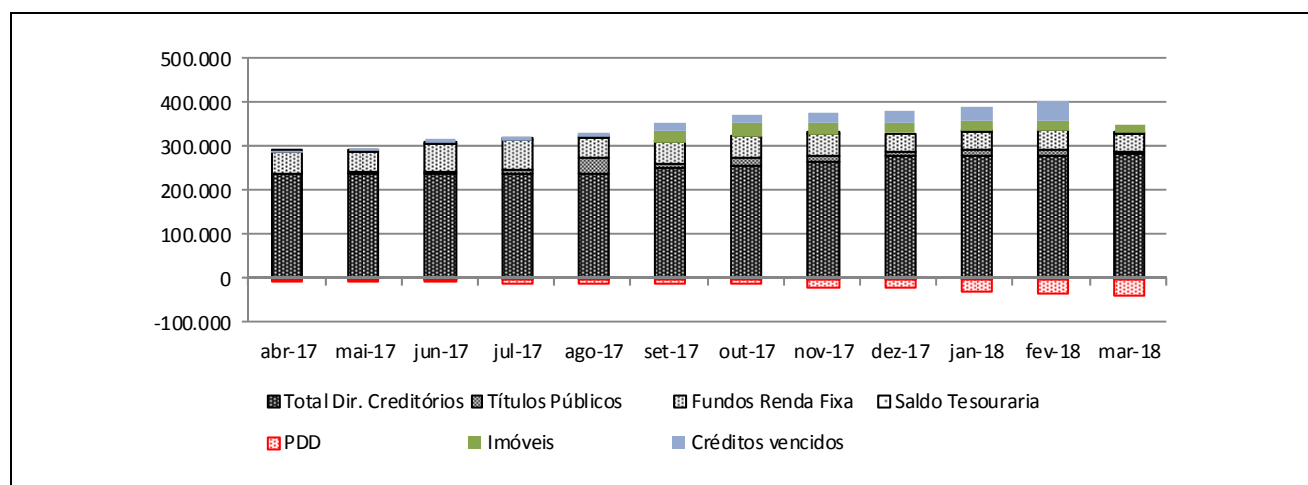
(*) Os valores considerados como devidos pelos devedores incluem parcelas em atraso, ainda que sobre essas já tenham sido constituídas provisões, deduzidas do PL.

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

Posição da Carteira (R\$)												
Ativo/Datas	28/4/17	31/5/17	30/6/17	31/7/17	31/8/17	29/9/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18
Direitos Creditórios	234.611.761	235.165.239	232.829.669	230.148.823	231.885.633	241.736.641	241.773.301	248.223.092	258.296.485	253.224.675	249.532.058	237.863.430
Créditos vencidos	3.169.599	3.174.287	5.402.687	7.864.174	7.443.891	9.698.056	15.983.524	20.059.856	22.381.214	28.241.760	32.259.811	45.004.335
Total Dir. Creditórios	237.781.360	238.339.526	238.232.356	238.012.997	239.329.523	251.434.697	257.756.825	268.282.948	280.677.698	281.466.435	281.791.869	282.867.764
Títulos Públicos	3.309.506	4.976.738	3.991.879	9.966.613	37.033.892	12.254.151	18.065.536	9.933.377	9.360.724	11.922.966	13.503.655	7.057.746
Fundos Renda Fixa	45.803.360	45.987.459	66.791.360	66.333.105	45.734.074	46.125.684	49.336.990	49.624.554	41.225.467	41.335.284	41.477.017	41.570.620
Saldo Tesouraria	6.396	9.131	10.001	5.856	5.471	6.565	-	10.000	-	5.061	10.000	5.389
Total Geral da Carteira	286.900.622	289.312.854	309.025.596	314.318.571	322.102.961	309.821.098	325.159.351	327.850.879	331.263.889	334.729.746	336.782.541	331.501.520
PDD	-1.025.370	-4.258.395	-4.285.125	-8.922.225	-11.256.399	-10.713.372	-10.773.582	-17.882.441	-17.965.773	-27.337.092	-33.159.686	-38.936.570
Imóveis	-	-	-	-	-	28.010.219	28.010.219	26.222.065	24.501.375	24.501.375	24.501.375	19.503.094

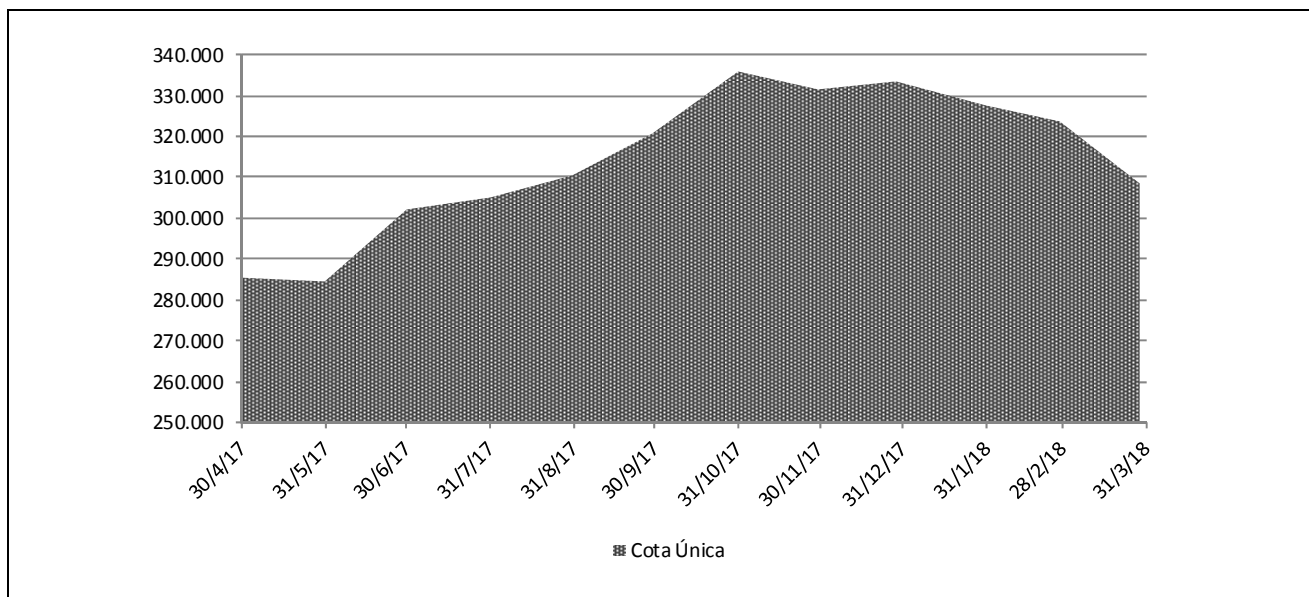
Posição da Carteira (%)												
Ativo/Datas	28/4/17	31/5/17	30/6/17	31/7/17	31/8/17	29/9/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18
Direitos Creditórios	82,2%	82,6%	77,0%	75,5%	74,7%	75,4%	72,0%	74,9%	77,4%	77,3%	77,1%	77,1%
Créditos vencidos	1,1%	1,1%	1,8%	2,6%	2,4%	3,0%	4,8%	6,1%	6,7%	8,6%	10,0%	14,6%
Total Dir. Creditórios	83,3%	83,7%	78,8%	78,1%	77,1%	78,4%	76,7%	81,0%	84,1%	85,9%	87,0%	91,7%
Títulos Públicos	1,2%	1,7%	1,3%	3,3%	11,9%	3,8%	5,4%	3,0%	2,8%	3,6%	4,2%	2,3%
Fundos Renda Fixa	16,0%	16,2%	22,1%	21,8%	14,7%	14,4%	14,7%	15,0%	12,4%	12,6%	12,8%	13,5%
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	100,5%	101,7%	102,2%	103,1%	103,8%	96,6%	96,8%	98,9%	99,3%	102,2%	104,0%	107,4%
PDD	-0,4%	-1,5%	-1,4%	-2,9%	-3,6%	-3,3%	-3,2%	-5,4%	-5,4%	-8,3%	-10,2%	-12,6%
Imóveis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8,7%	8,3%	7,9%	7,3%	7,5%	7,6%	6,3%

Composição da Carteira



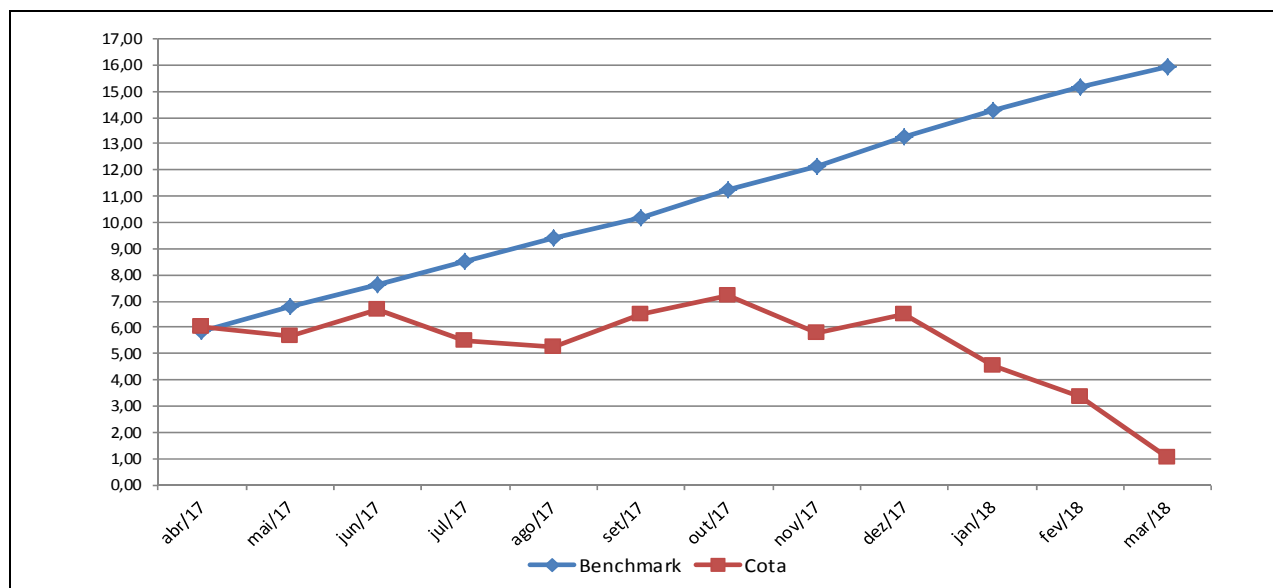
Posição do PL					
Data	Cota Única			Cotas (%PL)	Total (R\$ Mil)
	Quant.	V.U (R\$ Mil)	\$ Total (R\$ Mil)		
29/3/18	229.122	1	308.623	100,0%	308.623
28/2/18	235.030	1	323.827	100,0%	323.827
31/1/18	235.030	1	327.535	100,0%	327.535
29/12/17	235.030	1	333.722	100,0%	333.722
30/11/17	235.030	1	331.407	100,0%	331.407
31/10/17	235.030	1	335.962	100,0%	335.962
29/9/17	225.897	1	320.735	100,0%	320.735
31/8/17	221.167	1	310.324	100,0%	310.324
31/7/17	216.856	1	304.924	100,0%	304.924
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

Evolução do PL Total



Rentabilidade Mensal das Cotas				
Data	Benchmark – IPCA + 7,0% a.a.		Cota Única	
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	Acum. (%)
29/3/18	0,09	3,15	-2,24	-3,97
28/2/18	0,32	3,06	-1,13	-1,77
31/1/18	0,29	2,73	-1,85	-0,65
29/12/17	0,44	2,44	0,70	1,23
30/11/17	0,28	1,99	-1,36	0,53
31/10/17	0,42	1,70	0,68	1,91
29/9/17	0,16	1,28	1,19	1,23
31/8/17	0,19	1,11	-0,21	0,03
31/7/17	0,24	0,92	-1,11	0,25
30/6/17	0,23	0,68	0,93	1,37
31/5/17	0,31	0,45	-0,32	0,44
28/4/17	0,14	0,14	0,76	0,76

Rentabilidade Acumulada



INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pelo novo rebaixamento e 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 29 de maio de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Luis Miguel Santacreu (Analista Sênior), Ricardo Lins (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Sênior) e Thamires Souza (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20180529-1.
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, CCLs, 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. Este processo de rating contemplou reunião com membros da Horus Invest. Gestora de Recursos Ltda. no dia 10 de maio de 2018.
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. Na data do presente relatório, a Austin Rating presta serviço relacionado ao rating de Qualidade de Gestão para a GGR Gestão de Recursos Ltda., a Gestora do Fundo. No entanto, não atribui ratings de crédito para outros fundos sob sua gestão, nem tampouco a partes ligadas a seus sócios e colaboradores. Nesta data, a Austin Rating também não presta qualquer serviço direto para a CM Capital Markets DTVM Ltda. e para empresas de controle comum, sócios e funcionários desta.
13. 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.
14. 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.
15. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 30 de maio de 2018. 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.
16. 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.

© 2018 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.**