

BAVIERA FIDC

Condomínio:	Fechado	Administrador:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A
Prazo:	Indeterminado	Gestor:	Tercon Investimentos Ltda.
Data de Registro:	20/mai/2013	Custodiante:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A
Classes de Cotas:	Sênior, Subordinada Mezanino e Júnior	Consultora:	Foco Análise de Crédito e Investimentos Ltda.
		Auditoria:	Next Auditores Independentes S/S
Política de Investimento:	<p>Direitos Creditórios - O Fundo deverá alocar, em até 90 (noventa) dias corridos contados da 1ª Data de Emissão de Cotas, mais de, 50,0% de seu Patrimônio Líquido em Direitos de Crédito, observados os Critérios de Elegibilidade estabelecidos no Capítulo VII do Regulamento. Os Direitos de Crédito que serão adquiridos pelo Fundo serão originados em diversos segmentos, sendo oriundos de operações de natureza industrial, comercial, financeira, hipotecária e imobiliária, bem como de operações de arrendamento mercantil ou do segmento de prestação de serviços. Os Direitos de Crédito serão representados por duplicatas, cheques, notas promissórias com base em instrumento contratual, Cédulas de Crédito Bancário, Certificados de Recebíveis Imobiliários, boletos de cartão de crédito, Cédulas de Produto Rural financeira e outros títulos de crédito ou instrumentos contratuais.</p> <p>Outros Ativos – O Fundo poderá, conforme o caso, manter a totalidade do saldo remanescente de seu Patrimônio Líquido não investido em Direitos de Crédito, em moeda corrente nacional, ou aplicá-lo, exclusivamente, em: a) títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN; b) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; c) Operações Compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central do Brasil; d) certificados e recibos de depósito bancário de emissão de instituições financeiras que contem com classificação de baixo risco de crédito por agências classificadoras de risco autorizadas a atuar no país; e) valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa, exceto Cotas do Fundo de Desenvolvimento Social; e/ou f) fundos mútuos de investimento de renda fixa de perfil conservador que sejam administrados por instituições financeiras com classificação de baixo risco de crédito por agências classificadoras de risco de crédito, no mínimo AA-, autorizadas a atuar no país, até o limite de 15,0% do Patrimônio Líquido do Fundo.</p>		
Critérios de Elegibilidade:	<p>O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: i) devem ser empresas com sede ou filial no país (independentemente de terem como sócios diretos ou indiretos pessoas físicas ou jurídicas sediadas no exterior); ii) os devedores dos Direitos de Crédito devem ser pessoas físicas ou jurídicas inscritas, respectivamente, no Cadastro de Pessoas Físicas ou no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas.</p> <p>Os Direitos de Crédito oferecidos ao Fundo deverão atender as seguintes condições a serem verificadas em cada Data de Aquisição e Pagamento: a) As duplicatas devem: i) ser emitida por pessoa jurídica; ii) ter valor mínimo de R\$100,00 (cem reais); e iii) ter prazo de vencimento de, no mínimo, 10 (dez) dias, no máximo, 360 (trezentos e sessenta) dias. b) Os cheques devem: i) ser emitidos por pessoa física ou pessoa jurídica; ii) ter valor mínimo de R\$ 100,00 (cem reais); e iii) na hipótese de ser antedatado, ter prazo de vencimento de, no mínimo, 10 (dez) dias, no máximo, 360 (trezentos e sessenta) dias; e iv) considerada a carteira de Direitos de Crédito do Fundo como um todo, os Direitos de Crédito representados por cheques deverão corresponder a, no máximo, até 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo. c) As notas promissórias devem: i) ser emitidas por pessoa física ou pessoa jurídica; ii) ter valor mínimo de R\$ 100,00 (cem reais); e iii) ter prazo de vencimento de, no mínimo, 10 (dez) dias, no máximo, 360 (trezentos e sessenta) dias. d) As cédulas de produto rural financeiro devem: i) ser emitidas pelo Cedente, e podem ou não contar com a coobrigação da instituição financeira emitente; ii) ter valor mínimo de R\$ 100.000,00 (cem mil reais); iii) ter prazo de vencimento de, no máximo, 24 (vinte e quatro) meses; e iv) não poderão ser distribuídas publicamente, não necessitando, portanto, de registro prévio na CVM. e) Os certificados de recebíveis imobiliários devem: i) ser emitidos por companhia securitizadora de créditos imobiliários; ii) ter valor mínimo de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais); e iii) ter prazo de vencimento de, no mínimo, 03 (três) meses, no máximo, 36 (trinta e seis) meses. f) Os boletos de cartão de crédito devem: i) ser emitidos por pessoa física ou pessoa jurídica; ii) ter valor mínimo de R\$ 100,00 (cem reais); e iii) ter prazo de vencimento de, no máximo, 360 (trezentos e sessenta) dias. g) As cédulas de produto rural financeiras devem: i) ser emitidas por pessoa física ou pessoa jurídica; ii) ter valor mínimo de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais); e iii) ter prazo de vencimento de, no máximo, 15 (quinze) meses. h) Os demais títulos de crédito devem: i) ser emitidos por pessoa física ou pessoa jurídica; ii) ter valor mínimo de R\$ 100,00 (cem reais); e iii) ter prazo de vencimento de, no máximo, 12 (doze) meses. i) Os instrumentos contratuais devem: i) ser celebrados por pessoa física ou pessoa jurídica; ii) ter valor mínimo de R\$ 100,00 (cem reais); e iii) ter prazo de vencimento de, no máximo, 12 (doze) meses.</p> <p>O Fundo não poderá adquirir Direitos de Crédito de Cedente que tenha recomprado mais de 25,0% (vinte e cinco por cento) dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo nos 60 (sessenta) dias imediatamente anteriores a cessão pretendida.</p> <p>Os investimentos do Fundo subordinar-se-ão aos requisitos de composição e de diversificação: i) o total de coobrigação de qualquer pessoa ou entidade, conforme previsto no respectivo Contrato de Cessão pode representar até 12,0% do PL do Fundo, (ii) o total de obrigação de cada devedor dos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo não poderá ser superior a 12,0% do PL do Fundo.</p> <p>No caso de Direitos de Crédito que sejam representados por cheques, o limite de concentração por devedor e/ou coobrigado previsto neste artigo será de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), observado o disposto no parágrafo abaixo.</p> <p>Quando se tratar de pessoas ou entidades que pertençam a um mesmo grupo econômico, o limite de concentração previsto neste artigo será aplicado de maneira global, de tal forma que a soma das obrigações de todos os devedores e/ou coobrigados que pertençam a tal grupo econômico, considerados em conjunto, não poderá ultrapassar (a) R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), no caso de Direitos Creditórios representados por cheques ou (b) 12,0% (doze por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo, no caso de outros Direitos de Crédito ou ativos.</p> <p>O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e outros ativos de um mesmo Devedor ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade acima do limite de 12,0% do seu patrimônio líquido destes, quando o devedor ou coobrigado: a) tenha registro de companhia aberta; b) seja instituição financeira ou equiparada, autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil.</p>		
Limites de Concentração	<p>Os investimentos do Fundo subordinar-se-ão aos requisitos de composição e de diversificação: i) o total de coobrigação de qualquer pessoa ou entidade, conforme previsto no respectivo Contrato de Cessão pode representar até 12,0% do PL do Fundo, (ii) o total de obrigação de cada devedor dos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo não poderá ser superior a 12,0% do PL do Fundo.</p> <p>No caso de Direitos de Crédito que sejam representados por cheques, o limite de concentração por devedor e/ou coobrigado previsto neste artigo será de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), observado o disposto no parágrafo abaixo.</p> <p>Quando se tratar de pessoas ou entidades que pertençam a um mesmo grupo econômico, o limite de concentração previsto neste artigo será aplicado de maneira global, de tal forma que a soma das obrigações de todos os devedores e/ou coobrigados que pertençam a tal grupo econômico, considerados em conjunto, não poderá ultrapassar (a) R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), no caso de Direitos Creditórios representados por cheques ou (b) 12,0% (doze por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo, no caso de outros Direitos de Crédito ou ativos.</p> <p>O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e outros ativos de um mesmo Devedor ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade acima do limite de 12,0% do seu patrimônio líquido destes, quando o devedor ou coobrigado: a) tenha registro de companhia aberta; b) seja instituição financeira ou equiparada, autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil.</p>		
Subordinação	<ul style="list-style-type: none"> Mínimo de 33,3% do PL em Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior) e 16,7% em Cotas Subordinadas Júnior. 		
Benchmark	<ul style="list-style-type: none"> IPCA + 8,0% a.a.; 		
Nº de cotistas	<ul style="list-style-type: none"> Cotas Seniores: 1; Cotas Subordinadas: 1 (Junho / 2018) 		

Regulamento: 26/06/2017
Ratings

Classe	1T e 2T18 (atual)	4T17	3T17	Mai/16 (inicial)
Sênior – 1ª Série	brD(sf)	brB-(sf)	brB+(sf)	brBB-(sf)
	-	Obs. Negativa	Estável	Estável

Analistas

Jorge Alves	Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0708	Tel.: 55 11 3377 0702
jorge.alves@austin.com.br	pablo.mantovani@austin.com.br

Validade do Rating: 31/out/2018

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 15 de agosto de 2018, rebaixou, de '**brB-(sf)**' para '**brD(sf)**', o rating da 1ª Série de Cotas Seniores do Baviera Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial (Baviera FIDC / Fundo), atual denominação do Carthago Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial.

Este monitoramento refere-se ao 1º e ao 2º trimestres de 2018, período em que não houve mudança no regulamento. O atraso na análise referente ao trimestre inicial de 2018 decorre de inconsistências e divergências nas informações recebidas por essa agência para a avaliação. Embora o Regulamento do Fundo não tenha sido alterado no período que abarca 6 meses, em Assembleia Geral Extraordinário de Cotistas realizada em 16 de

janeiro de 2018, foi aprovado novo fluxo de amortização de Cotas Seniores. A repactuação das condições decorreu do inadimplemento das parcelas de amortização da 1ª Série de Cotas Seniores do Fundo. Pelo novo cronograma as Cotas seriam amortizadas 4 parcelas mensais entre fevereiro e maio de 2018.

O rating 'brD(sf)' indica a situação de *default* do Fundo em relação às obrigações relativas à 1ª Série de Cotas Seniores, a qual se deu a partir da deterioração de sua carteira de crédito e da consequente piora de sua liquidez.

A deterioração da carteira de crédito é evidenciada pelo status das operações, ou seja, 100,0% dos créditos encontravam-se vencidos ao final de jun/18. Conforme a abertura disponibilizada pelo Administrador, 80,0% dos créditos estavam em atraso há mais de 180 dias, e o restante há mais de 121 dias, sendo considerados, assim, de difícil liquidação. Ademais, a íntegra da carteira já requeria constituição de provisão para perdas em montante equivalente ao seu valor de face, o que causou forte impacto no resultado do Fundo (a perda da carteira corroe boa parte da reserva sob a forma de Cotas Subordinadas).

Quanto à piora da liquidez, esta se refere à dificuldade do Fundo em repesar recursos para fazer frente às obrigações com Cotistas. O indicativo dessa piora é a repactuação do fluxo de pagamentos das Cotas Seniores da 1ª Série, devido à inadimplência ocorrida em novembro de 2017, sendo aprovado novo cronograma de pagamentos a partir de fevereiro de 2018. De acordo com informações encaminhadas pelo Administrador, houve amortização de Cotas Seniores, porém, o resgate não ocorreu conforme o cronograma.

No Demonstrativo Trimestral referente ao 1º trimestre de 2018, a SOCOPA afirma que a performance do Fundo esteve dentro das expectativas, mantendo sua carteira enquadrada em relação aos limites de composição e diversificação de portfólio estabelecidos no Regulamento e na Instrução CVM nº 356/01. O relatório contempla o seguinte comentário referente à verificação de lastro: "Tendo em vista que: (i) não houve aquisição de direitos creditórios pelo Fundo no período a que se refere este relatório; (ii) toda documentação que evidencia o lastro dos direitos creditórios que compõe a carteira foi examinada no momento em que se realizaram as cessões para o Fundo; e (iii) na verificação realizada no momento da cessão não foram observadas quaisquer irregularidades ou pendências em relação lastro dos créditos, o Custodiante informou ao Administrador que não realizou verificação no referido trimestre."

As demonstrações financeiras (DFs) referentes a 30 de junho de 2017, do Baviera FIDC foram auditadas pela Next Auditores Independentes S/S. Os auditores emitiram parecer com ressalvas relacionadas ao não recebimento das respostas de circularização dos assessores jurídicos do Fundo e dos bancos dos quais o Fundo realizou transações, não sendo possível verificar a adequação dos saldos apresentados e a existência de possíveis ativos e passivos não registrados que modificariam as demonstrações financeiras do exercício findo em 30 de junho de 2017. Os responsáveis deram 2 ênfases relativas aos limites de concentração de Devedores coobrigados e Direitos Creditórios representados por cheques, que se apresentaram acima do teto previsto em Regulamento.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

O rating '**brD(sf)**' das Cotas Seniores da 1ª Série indica o reconhecimento de *default*, e a esta notação não há uma perspectiva associada, visto que o valor das Cotas já foi consumido pelo provisionamento. A classificação poderá ser elevada, em caso de recuperação substancial de créditos, o que a Austin Rating entende ser muito pouco provável.

A retomada da análise, com a atribuição de um rating indicativo de uma probabilidade de inadimplemento, será realizada tão somente em caso de uma recuperação bastante consistente de créditos enquanto houver contrato de prestação de serviços ativo com essa agência.

ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE DO FUNDO

Descrição	Parâmetro	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	30/4/18	30/5/18	29/6/18
Créditos / PL	Mín. 50,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
PL em Cotas Subordinadas	Mín. 33,3% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Cheques	Max. 20,0% do PL	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Enq.	Desenq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Maior Cedente	Máx. 12,0% do PL	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.
Maior Sacado	Máx. 12,0% do PL	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.
Benchmark 1ª Série Sênior	IPCA + 8,0% a.a.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.

Elaborado pela Austin Rating com base nas informações apresentadas. / Enq. = Enquadrado; Desenq. = Desenquadrado; N Alcanç. = Não Alcançado; Alcanç. = Alcançado.

Prazo Médio da Carteira*												
Descrição/ Data	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	30/4/18	30/5/18	29/6/18
Prazo Médio (dias úteis)	72	53	37	23	20	13	8	-	-	-	-	-

Índices de Atraso (% do PL)												
Data	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	30/4/18	30/5/18	29/6/18
Total Vencidos / PL	61,4%	59,6%	76,4%	79,2%	140,2%	269,7%	32,9%	26,1%	22,1%	434,9%	394,6%	412,3%
Vencidos > 15 dias / PL	58,3%	56,0%	67,8%	68,8%	96,8%	248,5%	26,4%	22,7%	22,1%	434,9%	394,6%	412,3%
Até 15 dias / PL	3,1%	3,6%	8,7%	10,4%	43,4%	21,2%	6,5%	3,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
De 16 a 30 dias / PL	0,1%	0,0%	0,8%	14,0%	14,9%	22,9%	3,2%	3,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
De 31 a 60 dias / PL	21,9%	3,6%	3,9%	10,5%	29,4%	94,6%	11,6%	6,9%	10,8%	0,0%	0,0%	0,0%
De 61 a 90 dias / PL	2,6%	23,1%	3,6%	4,4%	12,7%	45,9%	11,6%	6,1%	10,8%	15,9%	0,0%	0,0%
De 91 a 120 dias / PL	5,2%	5,1%	29,3%	4,0%	5,3%	20,6%	0,0%	6,1%	0,6%	56,2%	15,7%	0,0%
De 121 a 180 dias / PL	13,2%	11,2%	10,8%	9,2%	11,3%	16,4%	0,0%	0,0%	0,0%	185,0%	139,4%	74,2%
Acima de 180 dias / PL	15,4%	13,0%	19,4%	26,8%	23,2%	48,1%	0,0%	0,0%	0,0%	177,8%	239,5%	338,1%

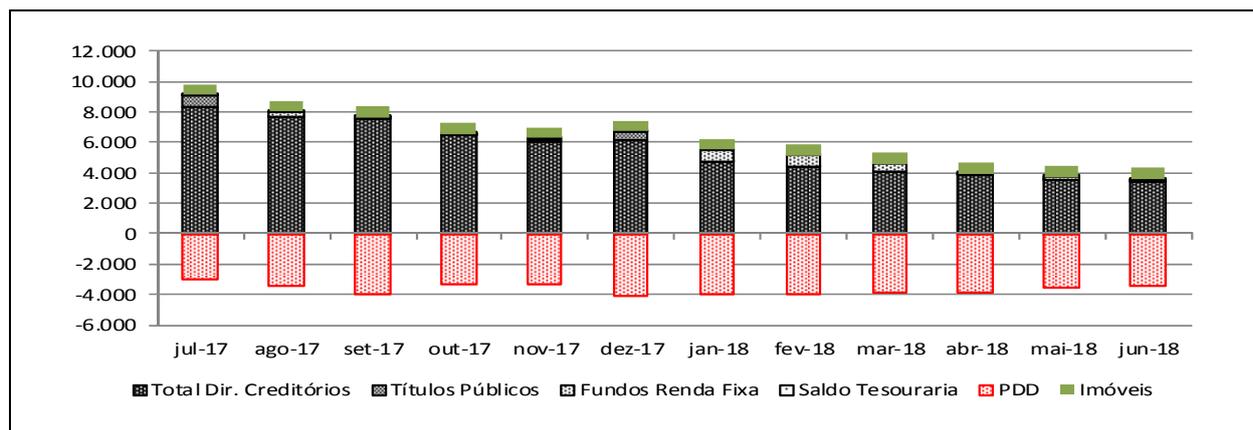
Fonte: SOCOA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Posição da Carteira (R\$)												
Títulos/Datas	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	30/4/18	30/5/18	29/6/18
Direitos Creditórios	4.601.674	4.524.721	4.222.997	3.359.220	1.496.486	658.947	73.093	-	-	-	-	-
Créditos vencidos	3.794.576	3.186.637	3.379.637	3.153.985	4.624.958	5.486.973	4.677.354	4.411.223	4.099.223	3.884.457	3.546.760	3.430.730
Total Dir. Creditórios	8.396.250	7.711.358	7.602.633	6.513.205	6.121.444	6.145.920	4.750.447	4.411.223	4.099.223	3.884.457	3.546.760	3.430.730
Títulos Públicos	714.647	23.444	24.184	23.815	23.365	537.455	24.957	24.532	24.395	62.076	22.878	22.529
Fundos Renda Fixa	40.025	318.013	28.582	30.809	166.056	69.629	763.996	729.776	502.893	33.000	200.233	167.089
Saldo Tesouraria	9.408	18.692	4.765	10.036	1.845	1.763	508	588	138	2.272	1.300	50
Total Geral da Carteira	9.160.329	8.071.507	7.660.165	6.577.865	6.312.710	6.754.767	5.539.909	5.166.119	4.626.649	3.981.804	3.771.171	3.620.398
Imóveis	717.665	717.665	717.665	717.665	717.665	717.665	717.665	717.665	717.665	717.665	717.665	717.665
PDD	-2.934.982	-3.359.057	-3.890.067	-3.249.852	-3.278.524	-4.078.093	-3.932.726	-3.895.038	-3.876.550	-3.784.405	-3.546.760	-3.430.730

Posição da Carteira (% do PL)												
Títulos/Datas	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	30/4/18	30/5/18	29/6/18
Direitos Creditórios	74,4%	84,6%	95,5%	84,4%	45,4%	27,1%	3,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Créditos vencidos	61,4%	59,6%	76,4%	79,2%	140,2%	225,7%	206,4%	223,3%	407,3%	419,3%	377,1%	381,1%
Total Dir. Creditórios	135,8%	144,2%	171,9%	163,6%	185,6%	252,8%	209,6%	223,3%	407,3%	419,3%	377,1%	381,1%
Títulos Públicos	11,6%	0,4%	0,5%	0,6%	0,7%	22,1%	1,1%	1,2%	2,4%	6,7%	2,4%	2,5%
Fundos Renda Fixa	0,6%	5,9%	0,6%	0,8%	5,0%	2,9%	33,7%	36,9%	50,0%	3,6%	21,3%	18,6%
Saldo Tesouraria	0,2%	0,3%	0,1%	0,3%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%	0,0%
Total Geral da Carteira	148,2%	150,9%	173,3%	165,2%	191,4%	277,9%	244,5%	261,5%	459,7%	429,8%	400,9%	402,2%
Imóveis	11,6%	13,4%	16,2%	18,0%	21,8%	29,5%	31,7%	36,3%	71,3%	77,5%	76,3%	79,7%
PDD	-47,5%	-62,8%	-88,0%	-81,6%	-99,4%	-167,8%	-173,5%	-197,1%	-385,2%	-408,5%	-377,1%	-381,1%

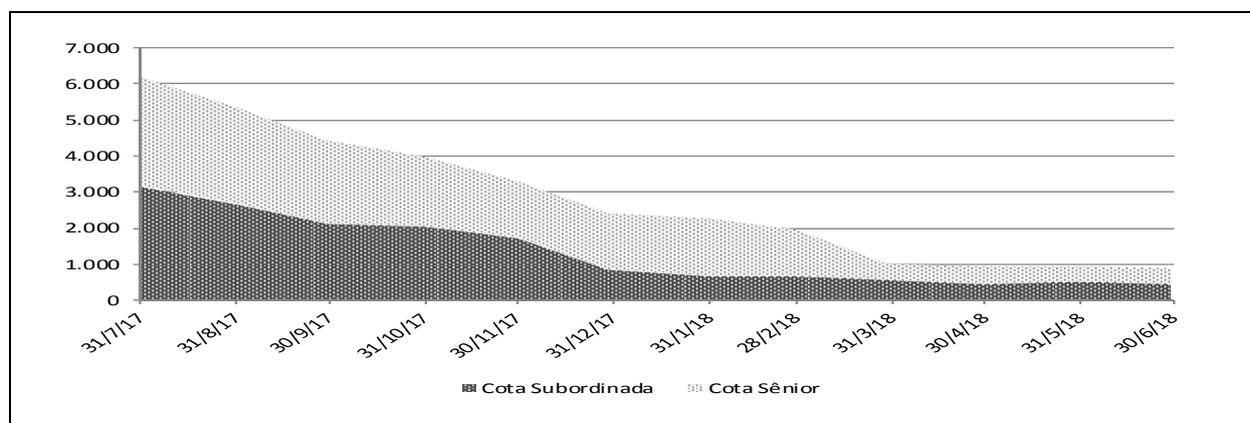
Fonte: SOCOA, Sociedade Corretora Paulista S/A

Composição da Carteira



Patrimônio Líquido do Fundo								
Data	Cotas Seniores			Cotas Subordinadas				PL do Fundo
	Quant.	V.U	PL Sênior	Quant.	V.U	PL Sub.	% Sub.	
29/6/18	5	91	456	365	1	444	49,3%	900
30/5/18	5	90	448	365	1	493	52,4%	941
30/4/18	5	89	444	365	1	482	52,1%	926
29/3/18	5	88	440	365	2	566	56,3%	1.006
28/2/18	5	262	1.309	365	2	667	33,7%	1.976
31/1/18	5	320	1.598	365	2	668	29,5%	2.266
29/12/17	5	316	1.582	365	2	849	34,9%	2.431
30/11/17	5	313	1.567	365	5	1.732	52,5%	3.299
31/10/17	5	388	1.939	365	6	2.043	51,3%	3.982
29/9/17	5	460	2.302	365	6	2.119	47,9%	4.421
31/8/17	5	533	2.667	365	7	2.682	50,1%	5.349
31/7/17	5	604	3.019	365	9	3.163	51,2%	6.182

Evolução do Patrimônio Líquido do Fundo



Rentabilidade Mensal da Cota (%)						
Data	IPCA + 8,0% a.a.		Cotas Seniores		Cotas Subordinadas (%)	
	Índice / Mês	Acum. (%)	Rentabilidade	Acumulado	Rentabilidade	Acumulado
29/6/18	1,91	30,53	1,92	23,95	-9,95	-44,33
30/5/18	1,05	28,08	0,83	21,62	2,19	-38,18
30/4/18	0,86	26,75	0,90	20,62	16,21	-39,50
29/3/18	0,73	25,67	0,82	19,55	-15,02	-47,94
28/2/18	0,87	24,75	0,87	18,57	-0,29	-38,74
31/1/18	0,97	23,67	0,99	17,55	93,11	-38,56
29/12/17	1,06	22,49	0,79	16,40	-51,00	-68,18
30/11/17	0,89	21,21	1,02	15,49	-15,24	-35,07
31/10/17	1,07	20,13	1,08	14,32	-3,60	-23,39
29/9/17	0,77	18,87	0,73	13,10	-18,67	-20,54
31/8/17	0,90	17,95	0,94	12,29	-12,91	-2,29
31/7/17	0,88	16,91	0,08	11,24	12,20	12,20

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pelo rebaixamento das classificações de risco de crédito atribuídas da 1ª Série de Cotas Seniores (Cotas) do Baviera FIDC (Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 15 de agosto de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Jorge Alves (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na ata nº 20180815-3.
2. A presente classificação atribuída 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 recebíveis comerciais.
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 da SOCOPA (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: i) informações sobre a composição da carteira, PDD, quantidade de Cotas, e patrimônio líquido e concentrações em cedentes e sacados; ii) Relatórios do Administrador; e iii) Regulamento do Fundo.
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 Tercon Investimentos Ltda., a gestora do Fundo, bem como atribui ratings de crédito para diversos outros fundos que estão sob sua gestão, os quais podem ser consultados no website dessa agência, em: <http://www.austin.com.br/Ratings-FIDCs.html>. Nesta data, a Austin Rating também possui rating de crédito ativo para o Banco Paulista S/A, instituição financeira que possui o controle societário da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A, administradora e custodiante do Fundo e de outros diversos fundos com classificação ativa. A Austin Rating não presta qualquer outro serviço de rating para a Consultora Especializada e empresas de controle comum, sócios e funcionários desta.
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 15 de agosto 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.
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 em 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, OBRIGATÓRIOS 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 OCACIONADO 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.**