

## Rating

**brA-(sf)**

O Fundo apresenta uma relação elevada entre os mecanismos de proteção para as Cotas e a perda estimada para a carteira. O risco é baixo.

Data: 21/jul/2017

Validade: 31/out/2017

**Sobre o Rating****Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Jul/17: Atribuição: 'brA-(sf)'

Fev/17: Indicação: 'brA-(sf)(p)'

## FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 21 de julho de 2017, atribuiu o rating de crédito '**brA-(sf)**' para a 1ª Série de Cotas Seniores pelo Ubyfol Agro Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Ubyfol Agro FIDC / Fundo).

A Austin Rating informa que, em 09 de fevereiro de 2017, havia indicado a classificação preliminar '**brA-(sf)(p)**' para a proposta de emissão da 1ª Série de Cotas Seniores do Ubyfol FIDC, com base no Regulamento datada de 20 de janeiro de 2017. A atribuição de uma classificação final idêntica àquela indicada reflete a confirmação dos principais parâmetros do Fundo e seu desempenho, dentro do que era esperado quando da indicação.

O Ubyfol Agro FIDC foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 13 de setembro de 2016 e opera sob as disposições dadas por Regulamento de 23 de junho de 2017. Trata-se de um condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, que tem a administração e custódia da SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA / Administrador / Custodiante) e a gestão da Tercon Investimentos Ltda. (Tercon / Gestor). Ademais, as atividades de Consultoria Especializada e Agente de Cobrança serão realizadas pela VSA Administração e Assessoria Ltda. (VSA Administração / Consultora).

O objetivo do Ubyfol Agro FIDC é a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante de recursos na aquisição de Direitos Creditórios performados e não vencidos, que atendam aos Critérios de Elegibilidade e outras condições definidas em Regulamento. Os Direitos Creditórios serão oriundos de operações de compra e venda de produtos entregues ou de prestação de serviços, efetivamente prestados, bem como lastreados em Notas Fiscais Eletrônicas e Cédulas de Produtor Rural Financeira (CPRs). Tais títulos são emitidos por diversas pessoas físicas e jurídicas (Devedores) originalmente em favor de um único Cedente, Uby Agroquímica Ltda. (Uby Agroquímica), que os cede ao Fundo sem coobrigação.

O Ubyfol Agro FIDC irá adquirir exclusivamente Direitos Creditórios decorrentes de venda de fertilizantes foliares, principal produto da Uby Agroquímica. No caso de Direitos Creditórios representados por Duplicatas, essas deverão ser eletrônicas e endossadas por meio de assinatura digital pelo Cedente e a verificação, de forma individualizada, pelo Custodiante do Fundo.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Ubyfol Agro FIDC está autorizado a emitir Cotas Seniores (Multisséries) e Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior, observando a Razão de Garantia Mínima de 200,0% - ou seja, as Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior) devem manter participação mínima equivalente a 50,0% do Patrimônio Líquido (PL) do Fundo. Já a participação mínima das Cotas Subordinadas Júnior deverá ser de 30,0% da subordinação total, ou seja, 15,0% do PL.

A classificação '**brA-(sf)**' atribuída à 1ª Série de Cotas Seniores emitidas pelo Ubyfol Agro FIDC indica um baixo risco, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas Seniores da 1ª Série o valor correspondente ao principal investido, acrescido do *benchmark* (140,0% do CDI), na data de resgate e demais condições definidas no Suplemento daquela Série. De acordo com o Suplemento, a 1ª Série de Cotas Seniores terá duração de 48 meses a partir da primeira integralização e carência de 12 meses, de modo que a amortização será semestral, a partir do 13º mês.

**Analistas:**

Leonardo dos Santos  
Tel.: 55 11 3377 0706  
leonardo.santos@austin.com.br

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

Austin Rating Serviços Financeiros  
Rua Leopoldo Couto Magalhães,  
110 – conj. 73  
São Paulo – SP  
CEP 04542-000  
Tel.: 55 11 3377 0707  
Fax: 55 11 3377 0739  
www.austin.com.br

As Cotas Seniores da 1ª Série, objeto da presente classificação, possuem prioridade absoluta em relação às Cotas Subordinadas Mezanino e sobre as Cotas Subordinadas Júnior para efeitos de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. O resgate dessas cotas estará condicionado, porém, à disponibilidade de recursos líquidos para o pagamento pelo Fundo.

A classificação ora atribuída decorre da utilização metodologia própria, baseando-se, fortemente, em dois pilares de análise: i) definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, o que, diante do histórico ainda pouco relevante de operações do Fundo (iniciou suas operações em meados de jan/17), se deu com base nos parâmetros estabelecidos em Regulamento, datado de 20 de janeiro de 2017; e ii) confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores de risco e reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para a 1ª Série de Cotas Seniores do Fundo, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas, de fungibilidade, jurídico, entre outros. Adicionalmente, tem como base a análise de potenciais riscos operacionais e de crédito transmitidos por contrapartes, assim como aqueles da Uby Agroquímica, Cedente exclusiva para o Fundo.

O rating da 1ª Série de Cotas Seniores do Ubyfol Agro FIDC está refletindo o risco de crédito típico de seus ativos subjacentes – ou seja, créditos oriundos de operações de compra e venda de produtos (fertilizantes) para produtores rurais, cooperativas e distribuidores em geral. Assim, estão sendo incorporados, entre outros fatores, o elevado grau de informalidade (especialmente de produtores rurais individuais) e a alta vulnerabilidade da capacidade de pagamento desses entes aos riscos presentes no agronegócio como um todo, entre os quais podem ser citados aqueles de ordem sanitária e climática e de mercado (oscilação de preços das *commodities* agrícolas).

O rating reflete, adicionalmente, entre os aspectos que potencializam o risco típico médio desse tipo de ativo subjacente, a possibilidade aberta no Regulamento para a concentração regional da carteira do Fundo. Existe a possibilidade de que 100,0% dos futuros Sacados/Devedores do Ubyfol Agro FIDC estejam estabelecidos em uma mesma região produtora, podendo haver forte exposição da qualidade dessa carteira aos riscos inerentes a essa (riscos climáticos, sanitários, entre outros), ainda que, segundo os diretores da Cedente, a empresa possua como política a obrigatoriedade de operar com seguro safra, condição não verificada para essa indicação de rating.

O Ubyfol Agro FIDC apresenta, adicionalmente, a possibilidade de forte exposição a produtores rurais dedicados à cultura de um único produto agrícola, por conta da ausência de limites máximos de exposição em Regulamento, aspecto que também impacta negativamente na classificação. Nesse ponto, há que se notar que, de acordo com o que fora informado pela Uby Agroquímica, as principais culturas totalizam 80,0% de suas receitas, sendo: soja, 31,0%; milho, 12,0%; frutíferas, 10,0%; hortaliças e legumes, 9,0%; cana-de-açúcar, 9,0%; e café, 9,0%. As demais culturas, como cítricas, pastagem, algodão, feijão, reflorestamento e arroz representam, cada uma delas, 2,0% do total. Essa agência espera, portanto, que esses percentuais sejam mantidos no Fundo, ainda que o Regulamento não proíba concentrações superiores por produto/cultura.

A nota incorpora, ainda, a ausência de vedação quanto à aquisição de títulos cujos Devedores apresentem qualquer valor em atraso superior a 90 dias corridos junto ao Fundo, embora essa agência observe que tal expediente não deva ser utilizado pelo Fundo.

Outro ponto importante é a falta de uma condição para evento de avaliação caso a Cedente venha a alterar seu objetivo social ou na ocorrência de alterações societárias relevantes, decorrentes de fusões, aquisições ou transferência de controle acionário, ou, ainda, reorganização societária. No entendimento da Austin Rating, alterações na estrutura societária da Uby Agroquímica poderão afetar o eixo estratégico da companhia e seu perfil de atuação, incluindo suas políticas comercial e de crédito. Note-se que, na hipótese de alteração da forma empresarial da Uby Agroquímica para companhia de capital aberto, essa empresa poderia dar coobrigação em até 100,0% dos créditos cedidos ao Fundo, conforme Artigo 9.3.1 do Regulamento. Essa alteração afetaria, portanto, o perfil de risco do Fundo.

A Austin Rating destaca que, entre os eventos de avaliação definidos em Regulamento, estão o rebaixamento em mais de 2 níveis da classificação de quaisquer séries de Cotas Seniores e a elevação do percentual de recompras acima de 25,0%. O Regulamento não especifica, entretanto, por qual período em sequência será considerado cada evento, o que pode gerar interpretações duvidosas. Ademais, na ocorrência dos eventos de avaliação previstos, cuja probabilidade parece não ser tão remota, o Fundo ficará exposto ao risco de descontinuidade de suas operações, situação que, uma vez materializada, poderá

acarretar em prejuízo da própria qualidade da carteira, na medida em que a súbita interrupção das operações realizadas junto ao Cedente e aos Devedores pode levar à deterioração da capacidade operacional e creditícia desses. Não obstante a possibilidade de monitoramento dessas e de outras condições presentes no Regulamento, a Austin Rating salienta o nível de complexidade para acompanhamento pelo Custodiante e pelo Administrador para esse tipo de evento, considerando as características do Fundo.

Em contrapartida aos fatores anteriormente apontados, a classificação está refletindo a presença de limites de concentração ligeiramente conservadores em relação a Devedores/Sacados. Por Regulamento, o Fundo poderá concentrar até 10,0% do PL no maior Devedor ou Coobrigado, enquanto para o grupo dos cinco maiores o limite máximo é de 20,0% do PL. Cumpre destacar que o Ubyfol Agro FIDC poderá adquirir Direitos Creditórios e Ativos Financeiros acima do limite do limite máximo individual, conforme Artigo 40-A da ICMV nº 356/01, caso sejam empresas de capital aberto, instituições financeiras ou equiparadas, ou se for companhia com demonstrações financeiras auditadas. A Austin Rating considera, entretanto, que tal prerrogativa será utilizada apenas em casos excepcionais, mais especificamente quando grandes empresas multinacionais do setor agrícola e com baixo risco de crédito forem coobrigadas em operações, em linha com o que fora informado pelo próprio Gestor.

O rating 'brA-(sf)' está refletindo também outros diversos pontos estruturais do Ubyfol Agro FIDC que contribuirão para a mitigação dos riscos relacionados ao Fundo e, particularmente, à 1ª Série Cotas Seniores. Dentre esses pontos, destacam-se: i) a definição regulamentar de prazo médio máximo ponderado de 120 dias para a carteira do Fundo, com o prazo máximo de vencimento de 300 dias, o que indicará um moderado horizonte de exposição desse aos riscos de crédito de Sacados/Devedores; (ii) o investimento limitado a recebíveis performados, concentrados preponderantemente em Duplicatas, além de CPRs no limite de até 10,0% do PL; (iii) o investimento limitado a recebíveis performados e com confirmação de entrega do produto; e (iv) os Direitos Creditórios cedidos não contarão com coobrigação do Cedente e não haverá direito de regresso.

A qualidade de crédito dos ativos financeiros, nos quais o Fundo poderá investir até 50,0% de seu PL, também está sendo absorvida de forma positiva pela classificação da 1ª Série de Cotas Seniores do Ubyfol Agro FIDC. Por Regulamento, o Fundo está autorizado a investir diretamente em títulos de emissão do Tesouro Nacional / Banco Central ou em operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais, considerado como o menor risco em escala nacional. Poderá também aplicar recursos em CDBs e RDBs de instituições financeiras de instituições com risco mínimo equivalente a 'brAA' e em valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa que sejam administrados por instituições financeiras de mesma classificação mínima.

A classificação está fortemente pautada nos reforços de crédito, que deverão garantir uma elevada cobertura em relação aos futuros níveis inadimplência e de perda estimados para a carteira de créditos do Fundo.

As Cotas Seniores do Ubyfol Agro FIDC contarão com elevada proteção advinda da participação mínima de 50,0% das Cotas Subordinadas sobre o seu PL, reforço de crédito que garantirá uma cobertura de 2,5 vezes os cinco maiores Sacados/Devedores, o que indica uma proteção bastante elevada para as Cotas Seniores contra perdas relativas a essas partes.

A subordinação mínima disponível para as Cotas Seniores do Fundo se somará ao potencial *spread* excedente, dado pela diferença entre a remuneração dos ativos e a soma dos custos e despesas do Fundo e o *benchmark* das Cotas Seniores. A taxa mínima de cessão definida em Regulamento (200,0% do CDI) é superior à remuneração alvo para a 1ª Série de Cotas Seniores (140,0% do CDI), o que significa que, se composta apenas por Direitos Creditórios, a carteira do Fundo deverá rentabilizar acima das Cotas Seniores. No entanto, o Ubyfol Agro FIDC contará ainda com Cotas Subordinadas Mezanino, que deverão representar 35,0% do PL, mas que ainda não possuem prospecto de emissão e, portanto, não têm remuneração alvo definida. Assim, embora a Consultora informe que os créditos cedidos pela Uby Agroquímica tenham taxas nominais aproximadas de 3,0% ao mês, a formação do *spread* excedente no Fundo dependerá da taxa definida para suas Cotas Subordinadas Mezanino, assim como da alocação total de seu PL em Direitos Creditórios.

Afora os aspectos ligados diretamente ao risco dos ativos e aos reforços de crédito a esses disponíveis, a classificação considera o moderado risco de liquidez para os futuros detentores de Cotas Seniores da 1ª Série. A liquidez do Fundo depende, invariavelmente, da adimplência dos Devedores em relação aos créditos adquiridos, sujeitando-se, desse modo,

aos diversos riscos que podem afetar a capacidade de pagamento desses. Porém, diante do elevado percentual de subordinação e do nível de concentração estimado nesses entes, é vista como baixa a probabilidade de que não seja formado caixa para pagamento das obrigações relativas às Cotas Seniores da 1ª Série. Soma-se a isso o fato de que, por ter sido constituído sob a forma de condomínio fechado e de seu Regulamento definir um prazo médio máximo de 120 dias, o Gestor (Tercon) terá condições de fazer a adequada gestão do risco de liquidez para as Cotas Seniores.

O risco de descolamento de taxas é incorporado, por sua vez, em medida pouco significativa à nota atribuída. Está prevista a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e demais títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino pós-fixadas), de modo que, diante de uma elevação considerável do CDI, esses passivos remunerem mais do que os ativos. Apesar disso, é entendido por essa agência que a margem existente na aquisição dos ativos, entre as taxas das operações e a remuneração das Cotas Seniores, suportará variações positivas expressivas no indexador dessa última. Além disso, diante do curto prazo médio esperado para a carteira, será possibilitada ao Gestor e à Consultora Especializada uma rápida remarcação das taxas praticadas por este veículo.

A classificação leva em consideração a presença de risco de fungibilidade (*commingling risk*). Não obstante os critérios de pulverização em Sacados/Devedores, a notificação obrigatória dessas partes (embora não registrada em cartório) e a obrigatoriedade de emissão dos boletos de cobrança por um banco, não está eliminado o risco de que os pagamentos sejam realizados por esses Devedores/Sacados em contas correntes de titularidade da Consultora, na medida em que essa será responsável direta pela cobrança. Há também o risco de que tais pagamentos sejam realizados diretamente em contas correntes de titularidade da Cedente, o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta das partes e por impossibilidade de pagamento pelos Sacados da forma ideal. Nesse último caso, destaca-se que a Uby Agroquímica possui alguns clientes que não possuem o expediente de pagamento de boletos, realizando apenas transferências eletrônicas e depósitos em conta, como é o caso, por exemplo, de algumas usinas de açúcar e álcool. Para Sacados/Devedores que utilizarão essa forma de pagamento, será constituída uma conta de arrecadação de titularidade do Fundo (*Escrow Account*) no Banco Paulista e que terá como interveniente apenas a VSA Administração, sendo que essa conta não poderá receber créditos oriundos da Cedente do Fundo. A Austin Rating acompanhará atentamente o volume de transações desse tipo para determinar um eventual impacto no risco das Cotas Seniores do Fundo.

As cessões dos créditos ao Ubyfol Agro FIDC não serão registradas em câmara de liquidação e tampouco em cartório. Isto implica em aberturas para a ocorrência de duplicidade de cessão e de discussões em relação à prioridade do Fundo no recebimento dos créditos em questão.

Por outro lado, está sendo considerado pela Austin Rating como pouco provável o risco de contaminação dos ativos subjacentes do Fundo no caso da entrada da Uby Agroquímica (Cedente) em processo de Recuperação Judicial ou na hipótese de falência da mesma. Potenciais implicações jurídicas negativas, como a nulidade das cessões, de modo a privilegiar os credores da Cedente, são praticamente descartadas por essa agência, em razão de não haver a previsão de coobrigação nas cessões – ou seja, existirá a venda definitiva dos ativos.

A despeito da ausência de coobrigação da Uby Agroquímica nas cessões de créditos ao Fundo afastar seu risco direto de pagamento, a Austin Rating considerou como sendo fundamental, para a indicação da classificação, a realização de uma avaliação mais aprofundada dos aspectos societários, estratégicos, operacionais e econômico-financeiros daquela empresa, a fim de avaliar sua capacidade de recompra de títulos vencidos ou de volumes de Direitos Creditórios que excedam o limite individual de 10,0% do PL para cada Sacado/Devedor, bem como o risco de descontinuidade de suas operações, aspecto determinaria a interrupção das cessões ao Fundo e prejudicaria a gestão / cobrança da carteira já cedida, estimulando, inclusive, o não-pagamento pelos Devedores.

A Uby Agroquímica, com sede em Uberaba-MG, tem mais de 30 anos de atuação no segmento do agronegócio, na produção de fertilizantes foliares de sais e líquidos, com destaque para a nutrição vegetal com micronutrientes. Os sócios fundadores presentes na estrutura societária são Olce Simões, Lécio Silva e Olnei da Silva, com participações individuais de 50,0%, 25,0% e 25,0%, respectivamente. A empresa possuía 114 colaboradores ao final de 2016, dos quais 32 relacionados à produção e 18 à logística, e o restante, às demais áreas de apoio.

Embora possua uma elevada gama de produtos, com um portfólio com mais de 100 derivações, aproximadamente 80,0% de seu faturamento provém da comercialização de 15 produtos, sendo que cinco deles representam cerca de 50,0% do

faturamento da Uby Agroquímica. Seu faturamento é concentrado, de modo que, em 2015, cerca de 30 clientes representaram 50,0% de sua receita. De acordo com os executivos da Cedente, seus clientes são formados, principalmente, por grandes produtores rurais e cooperativas.

Em 2016, a Cedente introduziu uma nova linha de produtos em sua atividade, de produtos para o recobrimento de sementes, com o objetivo de otimizar sua nova planta. Essa nova unidade de produção tem capacidade de produção para a formulação de líquidos de 100 toneladas por turno, ante 35 toneladas na antiga fábrica, e envasamento de 57 toneladas por turno, contra 20 na antiga unidade. Já a produção de sais passou de 16 toneladas por turno para 32 toneladas. A nova planta está localizada em Uberaba-MG, porém em uma área superior (26 mil m<sup>2</sup>) àquela da antiga unidade. Suas atividades tiveram início em 2016, com a migração das áreas de apoio e administrativa, e a expectativa é de migrar totalmente a produção da empresa para a nova fábrica em 2017, mantendo a primeira unidade, que possui área de 6 mil m<sup>2</sup>, para armazenamento e apoio logístico.

De acordo com as demonstrações financeiras auditadas de 31 de dezembro de 2015, a Uby Agroquímica possuía ativos totais de R\$ 92,2 milhões, com crescimento de 31,0% ante o ano anterior, com o contas a receber representando 46,4% e o imobilizado 36,5% do ativo total. Pelo lado do passivo, as rubricas de maior relevância eram os empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo, relacionados principalmente à cessão de Direitos Creditórios, correspondendo a 54,4% do passivo total e o patrimônio líquido, com 18,8%. Em relação à receita, houve expansão de 17,7% em 2015, com margem bruta de 70,5%, ligeiramente inferior ao ano anterior, quando havia sido apurada 71,3%. Contudo, a margem líquida da empresa foi de 10,0% em 2015 e de 10,5% em 2014, considerando que as despesas operacionais e o resultado financeiro negativo são representativos, de 39,3% e 17,6%.

Conforme balancete de mar/17, os ativos totais representaram R\$ 137,8 milhões, com duplicatas a receber com valor de R\$ 67,4 milhões. Pelo lado do passivo, as obrigações de curto prazo correspondiam a R\$ 78,3 milhões e o patrimônio líquido montava R\$ 36,7 milhões. As receitas operacionais no período somavam R\$ 20,4 milhões, sendo que o resultado financeiro foi negativo em R\$ 4,5 milhões, sendo que esse desempenho financeiro está associado à cessão de Direitos Creditórios para fundos que adquirem esse perfil de ativos. Cumpre destacar que o encerramento do exercício social foi alterado de dezembro para agosto de 2016, alinhando, portanto, ao ciclo agrícola. Nesse sentido, a comparação com o exercício anterior fica comprometido, uma vez que a base havia sido dez/15.

Vale destacar que a Uby Agroquímica utiliza-se do expediente de cessão em razão de seu longo ciclo financeiro, de 278 dias em 2015 ante 343 dias em 2014, sendo que, entre jan/16 e nov/16, ficou em 293 dias, com seu prazo médio de recebimento em 224 dias. Seu ciclo financeiro é intrínseco à sua atividade, uma vez que produz insumos para o setor agropecuário, que possui longo intervalo e sazonalidade de safras. Portanto, seus clientes necessitam de prazos dilatados para pagamento, alinhados com seus ciclos de colheita e recebimento. Assim, de acordo com seus diretores, o período de maior fluxo de recebimento pela empresa está concentrado entre os meses de maio e abril, decorrente das principais culturas atendidas, soja e milho, que conjuntamente representam 43,0% do total.

Em ago/16, haviam sido cedidos R\$ 49,7 milhões, para um estoque de duplicatas a receber de R\$ 46,1 milhões, dos quais R\$ 7,8 milhões estavam provisionados considerando eventuais perdas, sendo que para o exercício de dez/15 o contas a receber foi de R\$ 42,8 milhões. Conforme informações gerenciais da Uby Agroquímica de jan/17, o volume total de Direitos Creditórios cedidos a diversos fundos era de R\$ 49,5 milhões. Contudo, se houver ausência ou redução no volume de Direitos Creditórios originados pela Uby Agroquímica, por Regulamento, não existe a possibilidade de aquisição de ativos de outros Cedentes.

De modo geral, o perfil econômico-financeiro da Uby Agroquímica era, nos períodos analisados, condizente com a expectativa de geração contínua de recebíveis no médio prazo e refletia uma capacidade apenas modesta de recompras de títulos.

Essa agência está ponderado positivamente na classificação a presença dos sócios da Uby Agroquímica no capital subordinado do Ubyfol Agro FIDC, como fator que eleva o comprometimento com a qualidade da carteira e inibe ações que contrariem o princípio da boa fé. Mesmo diante desse fato, para a presente análise, buscou verificar a qualidade dos processos de originação de operações, de análise de crédito e de monitoramento e cobrança de clientes, fundamentais para a realização de análise prospectiva da carteira do Fundo. Derivada de tal análise, a classificação está refletindo a presença

de processos já bastante maduros por parte da Uby Agroquímica, com o monitoramento permanente dos preços dos produtos agrícolas, das condições climáticas e de outros fatores que podem impactar na produtividade dos Sacados/Devedores e no risco de inadimplimento das obrigações.

A prospecção de clientes e a originação de operações da Cedente também foram bem vistas. A Uby Agroquímica possui uma equipe de cinco representantes técnicos próprios, em sua maioria agrônomos, os quais estão permanentemente em campo, visitando clientes e exercendo sua atividade com um viés técnico e consultivo, no sentido de acompanhar e propor soluções aos clientes. Esses profissionais estão integrados a um sistema de gerenciamento de clientes (CRM – *Customer Relationship Management*), os quais imputam e gerenciam informações comerciais e de clientes, incluindo propostas de crédito que são analisadas pelo setor financeiro. Tais representantes exercem, segundo a própria Cedente, uma função importante, além da comercial, uma vez que monitoram os clientes no sentido de acompanhar a produção, produtividade e a capacidade de pagamento de maneira indireta os produtores rurais, reportando qualquer mudança à diretoria da Uby Agroquímica. Um importante aspecto, do ponto de vista de comprometimento, é a política de remuneração desses profissionais, uma vez que a remuneração variável está atrelada ao pagamento realizado pelo cliente.

Ademais, a Cedente possui uma Política de Crédito formalizada, de modo a orientar suas concessões e análise de crédito de seus clientes. Além de documentos cadastrais comuns para o procedimento de análise de capacidade financeira e idoneidade, possui um indicador de crédito desenvolvido a partir da metodologia dos 5 C's do crédito, Caráter, Capacidade, Capital, Condições e Colateral, de modo que tais indicadores correspondam à consulta ao Serasa, endividamento, índice de liquidez, prazo de pagamento e ativos garantidores. Esses critérios recebem pesos e cada um representa 20,0% do total do rating atribuído pela empresa. Desse modo, as classificações variam entre D (pior), que permite limites de crédito de até R\$ 50,0 mil e A+ (melhor), autorizando limites superiores a R\$ 500,0 mil, sendo que a escala possui oito notas.

A despeito do bom controle e da análise de crédito realizada, é necessário destacar que os Direitos Creditórios cedidos ao Ubyfol Agro FIDC deverão atender às condições de cessão estabelecidas pelo Regulamento e às políticas e processos de crédito da Consultora, já validados e entendidos por essa agência como satisfatórios na ocasião da análise das Cotas Subordinadas Júnior do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial Viainvest, no qual também figura como consultora.

De acordo com a Consultora do Fundo, para a cobrança dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos no ambiente do Fundo, realizará as tratativas para recebimento até o 5º dia e a partir do 6º dia enviará para o cartório, exigindo a recompra pela Cedente. Em ambos os casos, a VSA Administração comunicará à Uby Agroquímica a partir do primeiro dia de vencido dos Direitos Creditórios. Apesar da atividade de cobrança já ser efetuada pela Consultora, seria muito bem vista pela Austin Rating a presença de um agente qualificado e independente no cotidiano das operações, exercendo, na planta industrial da Cedente/Originadora, o controle dos processos e se reportando diretamente à Gestora sobre a adequação de cada contrato à política de crédito definida e quanto aos procedimentos de cobrança.

A Tercon, gestora do Fundo, possui boa qualidade de gestão, mantendo rating de qualidade de gestão 'QG 3' com a Austin Rating, com validade até 31 de agosto de 2017. Não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes associados à Tercon que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo. Em relação à sua expertise, a Gestora tem atuação desde 2007, de modo que possui a atual denominação e estrutura societária desde dez/14, passando a adotar a estratégia de gestão preponderantemente de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDCs). Em abr/16, a Tercon gerenciava 73 FIDCs e 01 clube de investimentos, perfazendo um volume de recursos sob gestão de R\$ 2,1 bilhões.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Ubyfol Agro FIDC, a nota está absorvendo a razoável qualidade operacional da SOCPA - Sociedade Corretora Paulista S/A como Custodiante, atividade para qual aquela instituição tem dedicado seus melhores esforços. Não obstante este aspecto, o Banco Paulista transmite para a transação seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ele transitarem (24 horas), sendo a relevância deste risco inferior a 10,0% do PL do Fundo, percentual calculado a partir da estimativa das liquidações diárias de recebíveis acrescidas do caixa mantido para pagamento de despesas operacionais. O Banco Paulista possui rating 'brBBB+', com perspectiva positiva, com a Austin Rating. Quanto à instituição onde é mantida a conta de cobrança, o Banco Bradesco S/A, o risco transmitido (risco de *settlement*) é baixo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que esse é classificado por agências de rating internacionais como o menor risco de crédito em escala nacional.

O rating está sendo limitado pela ausência de histórico do Fundo, que iniciou suas operações em meados de jan/17 e, portanto, encontra-se a fase de captação e de aquisição de créditos. Vale salientar que, de modo a obter maiores informações acerca do perfil dos créditos, a Austin Rating consultou a VSA Administração, que informou que, em outro fundo no qual a Cedente opera, em ago/16 haviam sido cedidos R\$ 854,2 mil em Duplicatas de valor médio de R\$ 24,4 mil, que na ocasião possuíam prazo médio de 143 dias, sendo que apenas dois títulos apresentavam atraso de até 45 dias, representando 1,8% da carteira.

### Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação da 1ª Série de Cotas Seniores do Fundo não se modificará no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) alterações nos níveis de inadimplência e provisionamento, especialmente aquelas com efeito expressivo sobre a rentabilidade das Cotas Subordinadas; (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento, aos limites de concentração por Cedente e Sacado; (iii) descontinuidade da estratégia da Consultora; e (iv) não efetivação das alterações regulamentares previstas, bem como envio da auditoria da carteira de Direitos Creditórios contemplando todos os pontos mencionados neste relatório.

### PERFIL DO FUNDO

<b>Denominação:</b>	Ubyfol Agro Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>CNPJ:</b>	25.382.606/0001-60;
<b>Administradora:</b>	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
<b>Custodiante:</b>	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
<b>Gestora:</b>	Tercon Investimentos Ltda.;
<b>Consultora Especializada:</b>	VSA Administração e Assessoria Ltda.;
<b>Auditor Independente:</b>	Deloitte Brasil Auditores Independentes Ltda.;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Disciplinamento:</b>	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356/01 com alterações publicadas e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis ao Fundo;
<b>Regimento:</b>	Regulamento Próprio, registrado em 20 de janeiro de 2017;
<b>Forma:</b>	Condomínio Fechado;
<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<b>Público Alvo:</b>	Investidores qualificados, conforme definido no Artigo 109 da instrução CVM Nº 409/04;
<b>Objetivo:</b>	O objetivo do Fundo é a valorização de suas Cotas através da aplicação preponderante dos recursos na aquisição de Direitos Creditórios, conforme política de investimento estabelecida em Regulamento;
<b>Política de Investimento:</b>	<p><b>Direitos Creditórios</b> – Após 90 dias do início de suas atividades, o Fundo deve manter 50,0% (cinquenta por cento), no mínimo, de seu Patrimônio Líquido representado por Direitos Creditórios observados os Critérios de Elegibilidade;</p> <p>O Fundo deverá no prazo de 90 dias do início da operação, atingir um patrimônio líquido médio para o período de no mínimo R\$ 500.000,00. O Fundo não terá qualquer limite de concentração nos primeiros 90 dias;</p> <p>Os Direitos Creditórios a serem adquiridos por este Fundo caracterizam-se por ser originados de operações realizadas unicamente pelo Cedente UBY AGROQUIMICA LTDA; CNPJ: 21.320.221/0001-17, decorrentes do Agronegócio.</p>

Os Direitos Creditórios serão oriundos de operações de compra e venda de produtos entregues ou de prestação de serviços, efetivamente prestados (performados), bem como lastreados em Notas Fiscais Eletrônicas e Cédula de Produtor Rural Financeira (CPR);

**Ativos Financeiros** - A parcela do PL do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios será alocada, isolada ou cumulativamente, em: a) até 100,0% do saldo remanescente do PL em títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) até 100,0% do saldo remanescente do PL em créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; c) até 100,0% do saldo remanescente do PL em CDBs e RDBs de instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AA, conferida por agência classificadora de risco renomada; d) até 50,0% do PL em demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS); e) até 50,0% do saldo remanescente do PL em fundos mútuos de investimento de renda fixa de perfil conservador que sejam administrados por instituições financeiras com classificação de risco de no mínimo AA, conferida por agência classificadora de risco renomada, autorizadas a atuar no país; e f) até 100,0% do saldo remanescente do PL em operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais;

É proibido ao Fundo realizar operações em mercados de derivativos, bem como é vedado realizar operações com ações e outros ativos de renda variável;

**Condições de Cessão:**

O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que tenham sido submetidos previamente à análise da Gestora que será unicamente responsável por verificar as condições de cessão. As operações de aquisição dos Direitos Creditórios pelo Fundo serão consideradas formalizadas somente após a celebração do Contrato de Cessão e o recebimento do Termo de Cessão, firmado pelo Fundo com a respectiva Cedente, devidamente assinado;

**Crítérios de Elegibilidade:**

O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: i) ser representado por Duplicatas, CPR (Financeira), Contratos diversos; ii) não ter valor mínimo; iii) não ter valor máximo; iv) ter prazo de vencimento mínimo de 10 dias; v) ter prazo de vencimento máximo de 300 dias; vi) o Fundo deverá respeitar a taxa mínima de cessão de 200,0% do CDI, exceto no caso de renegociação de dívida;

A verificação do enquadramento dos Direitos Creditórios aos Critérios de Elegibilidade será de responsabilidade do Custodiante que realizará a verificação da adequação no momento e/ou posteriormente a sua aquisição;

A Gestora, na condição de responsável pela seleção dos Direitos Creditórios para o Fundo, e após o Custodiante validar os Critérios de Elegibilidade, autorizará a Administradora, em nome do Fundo, a firmar o Contrato de Cessão, ou Termo de Cessão, conforme o caso;

**Limite de concentração:**

a) O total de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros devidos por cada Sacado/Devedor não poderá ser superior a 10,0% do PL. b) Os cinco maiores Sacados/Devedores até 20,0% do PL; c) 100,0% dos Direitos Creditórios serão performados e cedidos por UBY AGROQUIMICA LTDA; CNPJ: 21.320.221/0001-17 e sem coobrigação; d) o Ubyfol Agro FIDC poderá adquirir até o limite de 20,0% do PL em Cédula de Produtor Rural Financeira (CPRF); e e) ter limite máximo de recompra de 10,0% (dez por cento) do PL do Fundo.

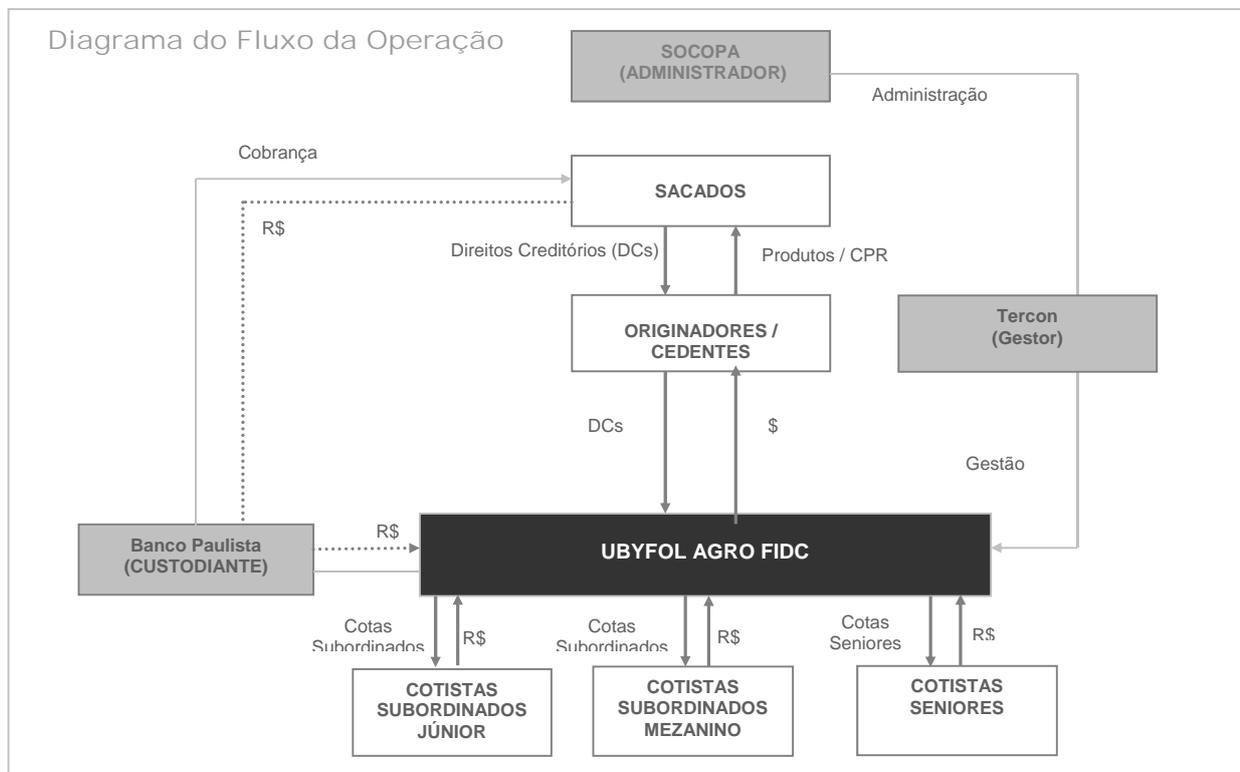
O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e Ativos Financeiros devidos por um mesmo Devedor ou com coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade acima do limite de 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido: a) quando o Devedor ou coobrigado: 1) tiver registro de companhia aberta; 2) for instituição financeira ou equiparada, autorizada a

funcionar pelo Banco Central do Brasil; ou 3) for sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior a data de constituição do Fundo elaboradas em conformidade com o disposto na Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a regulamentação editada pela CVM, auditadas por auditor independente registrado na CVM, observado que: b) as demonstrações financeiras do Devedor ou do coobrigado e o respectivo parecer do auditor independente deverão ser arquivados na CVM pela Administradora, devendo ser atualizada anualmente a) até a data de encerramento do Fundo; ou b) até o exercício em que os Direitos Creditórios ou Ativos Financeiros de responsabilidade do Devedor ou do coobrigado deixarem de representar mais de 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido; e c) o arquivamento na CVM das demonstrações financeiras e do parecer do auditor independente deverá se dar no prazo máximo de 3 (três) meses após o encerramento do exercício social, ou no mesmo dia de sua colocação a disposição dos acionistas, se esta ocorrer em data anterior.

As sociedades empresariais responsáveis por mais de 20,0% (vinte por cento) dos Direitos Creditórios e Ativos Financeiros que integrem o patrimônio do Fundo serão dispensadas da elaboração e do arquivamento na CVM das demonstrações financeiras previstas acima, desde que as Cotas sejam distribuídas exclusivamente a sociedades integrantes do mesmo grupo econômico ou seus respectivos administradores e acionistas controladores, e seja vedada a negociação das Cotas no mercado secundário.

<b>Prazo Médio da Carteira:</b>	O prazo médio da carteira será de 120 dias, sendo que os Direitos Creditórios deverão ter o prazo de vencimento mínimo de 10 dias e máximo de 300 dias;
<b>Taxa de Mínima de Cessão:</b>	200,0% da Taxa DI;
<b>Classe de Cotas:</b>	Seniores, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior;
<b>Relações Mínimas:</b>	A Relação Mínima devem ser apuradas todo dia útil pela Administradora. <b>Relação Mínima Sênior:</b> de no mínimo 200,0% do PL;
<b>Razão de Subordinação:</b>	A participação mínima das Cotas Subordinadas Júnior deverá ser de 30,0% da subordinação total, ou seja, 15,0% do PL;
<b>Amortização e Resgate:</b>	As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino serão amortizadas e resgatadas, em moeda corrente nacional, observados os prazos e os valores definidos nos respectivos Suplementos de cada Série e de cada classe de Cotas Subordinadas Mezanino; As Cotas Subordinadas Júnior somente poderão ser amortizadas ou resgatadas após a amortização ou o resgate integral das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino; Caso a Relação Mínima seja superior a 210,0%, ocorrerá "Excesso de Cobertura", podendo a Administradora realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas, até o limite da Relação Mínima e da Razão de Subordinação, mediante solicitação por escrito dos respectivos Cotistas.
<b>Reserva para Amortização:</b>	A Administradora deverá constituir Reserva de Amortização, para pagamento da amortização das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino: i) a partir do 60º dia e até o 16º dia antes de cada data de amortização, o Ubyfol Agro FIDC sempre mantenha em Disponibilidades soma equivalente a no mínimo 30,0% do valor futuro estimado da amortização das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, conforme o caso; e ii) a partir do 15º dia antes de cada data de amortização e até a respectiva data, o Fundo sempre mantenha em disponibilidades soma equivalente a

100,0% do valor futuro estimado da amortização das Cotas Seniores e/ou das Cotas Subordinadas Mezanino, conforme o caso;



#### CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO (1ª SÉRIE DE COTAS SENIORES)

<b>Forma de Colocação:</b>	Esforços restritos (ICVM Nº 476/09)
<b>Remuneração Alvo:</b>	140,0% da variação do CDI-Over;
<b>Nº de Cotas:</b>	08 (oito) cotas;
<b>Valor unitário:</b>	R\$ 2.500.000,00 (dois milhões e quinhentos mil reais);
<b>Valor Total da Emissão:</b>	R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais);
<b>Público Alvo:</b>	Investidores qualificados;
<b>Prazo de Duração:</b>	48 (quarenta e oito) meses, a partir da primeira integralização;
<b>Prazo de Carência:</b>	12 (doze) meses;
<b>Data da Emissão:</b>	A definir;
<b>Amortização:</b>	Semestralmente (principal + juros), a partir do 13º mês a partir da data da emissão.

ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE DO FUNDO

	Parâmetro	31/jan/17	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17
Créditos / PL	Mín. 50,0%	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Cotas Sub.(Mez. e Jr) / PL	Mín. 50,0%	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Cotas Sub. Júnior / PL	Mín.15,0%	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Maior Sacado / PL	Até 10,0%	Desenq.	Desenq.	Enq.	Enq.	Desenq.
05 maiores Sacados / PL	Até 20,0%	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.
CPRF / PL	Até 20,0%	-	-	-	-	-
Recompra / PL	Até 10,0%	-	-	-	-	-
Benchmark – 1ª Série de Cotas Seniores	140,0% do CDI	-	-	-	-	-

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

Tabela Prazo Médio*					
Data	31/jan/17	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17
Prazo Médio (dias úteis)*	74	108	99	109	83

(\*) posição no último dia útil do mês / Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Recompras, Atrasos e PDD (R\$ e % do PL)					
Data	31/jan/17	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17
Recompras	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
% PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Créditos Vencidos	0,00	0,00	13.401,60	3.801,60	83.151,60
% PL	0,0%	0,0%	0,5%	0,1%	2,8%
PDD	0,00	0,00	-81,75	-23,19	-112,73
% PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

ND: não disponibilizado / Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Natureza dos Direitos Creditórios					
Data	31/jan/17	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17
Duplicatas (R\$)	968.838,29	1.042.948,84	2.560.635,53	2.569.585,17	2.878.024,29
% PL	91,0%	99,4%	98,5%	98,4%	98,1%

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Índices de Atraso (% do PL)					
Data	31/jan/17	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17
Total Vencidos / PL	0,0%	0,0%	0,5%	0,1%	2,8%
Vencidos > 15 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Até 15 dias / PL	0,0%	0,0%	0,5%	0,0%	2,8%
De 16 a 30 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
De 31 a 60 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
De 61 a 90 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
De 91 a 120 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
De 121 a 180 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Acima de 180 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Concentração entre os maiores Cedentes e Sacados (% do PL)					
Data	31/jan/17	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17
Maior Cedente	91,0%	99,4%	98,5%	98,4%	98,1%
5 maiores Cedentes	91,0%	99,4%	98,5%	98,4%	98,1%
10 maiores Cedentes	91,0%	99,4%	98,5%	98,4%	98,1%
20 maiores Cedentes	91,0%	99,4%	98,5%	98,4%	98,1%
Maior Sacado	48,5%	16,3%	7,7%	7,8%	10,2%
5 maiores Sacados	84,8%	66,8%	32,1%	34,0%	36,0%
10 maiores Sacados	91,0%	94,9%	55,3%	59,1%	60,3%
20 maiores Sacados	91,0%	99,4%	87,4%	87,1%	87,5%

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

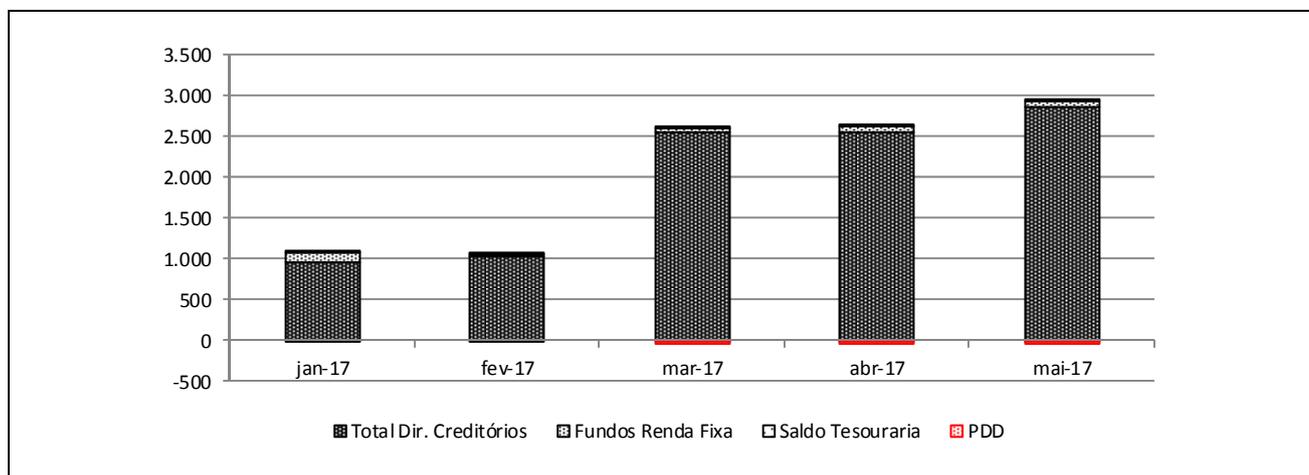
Índices de Cobertura da Subordinação Disponível para as Cotas Seniores (Vezez)*					
Descrição/ Datas	31/jan/17	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17
PL Sub / 5 maiores Cedentes	1,1	1,0	1,0	1,0	0,9
PL Sub / 10 maiores Cedentes	1,1	1,0	1,0	1,0	0,9
PL Sub / 20 maiores Cedentes	1,1	1,0	1,0	1,0	0,9
PL Sub / 5 maiores Sacados	1,2	1,5	3,1	2,9	2,5
PL Sub / 10 maiores Sacados	1,1	1,1	1,8	1,7	1,5
PL Sub / 20 maiores Sacados	1,1	1,0	1,1	1,1	1,0

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

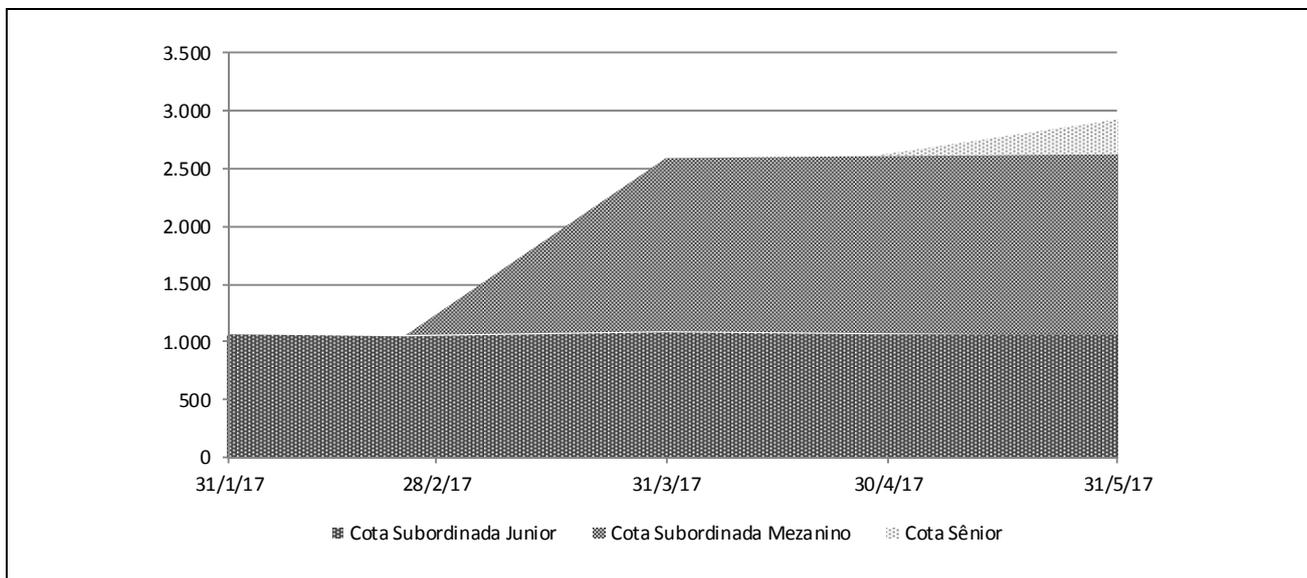
Posição da Carteira (R\$)					
Títulos/Datas	31/jan/17	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17
Direitos Creditórios	968.838	1.042.949	2.547.234	2.565.784	2.794.873
Créditos vencidos	-	-	13.402	3.802	83.152
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>968.838</b>	<b>1.042.949</b>	<b>2.560.636</b>	<b>2.569.585</b>	<b>2.878.024</b>
Fundos Renda Fixa	113.721	21.360	54.371	57.963	71.409
Saldo Tesouraria	54	2.147	3.411	2.930	4.054
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>1.082.614</b>	<b>1.066.456</b>	<b>2.618.417</b>	<b>2.630.478</b>	<b>2.953.488</b>
PDD	-	-	-	-	-
PL	1.065.113	1.049.685	2.600.793	2.610.921	2.933.071

Posição da Carteira (% do PL)					
Títulos/Datas	31/jan/17	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17
Direitos Creditórios	91,0%	99,4%	97,9%	98,3%	95,3%
Créditos vencidos	0,0%	0,0%	0,5%	0,1%	2,8%
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>91,0%</b>	<b>99,4%</b>	<b>98,5%</b>	<b>98,4%</b>	<b>98,1%</b>
Fundos Renda Fixa	10,7%	2,0%	2,1%	2,2%	2,4%
Saldo Tesouraria	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>101,6%</b>	<b>101,6%</b>	<b>100,7%</b>	<b>100,7%</b>	<b>100,7%</b>
PDD	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

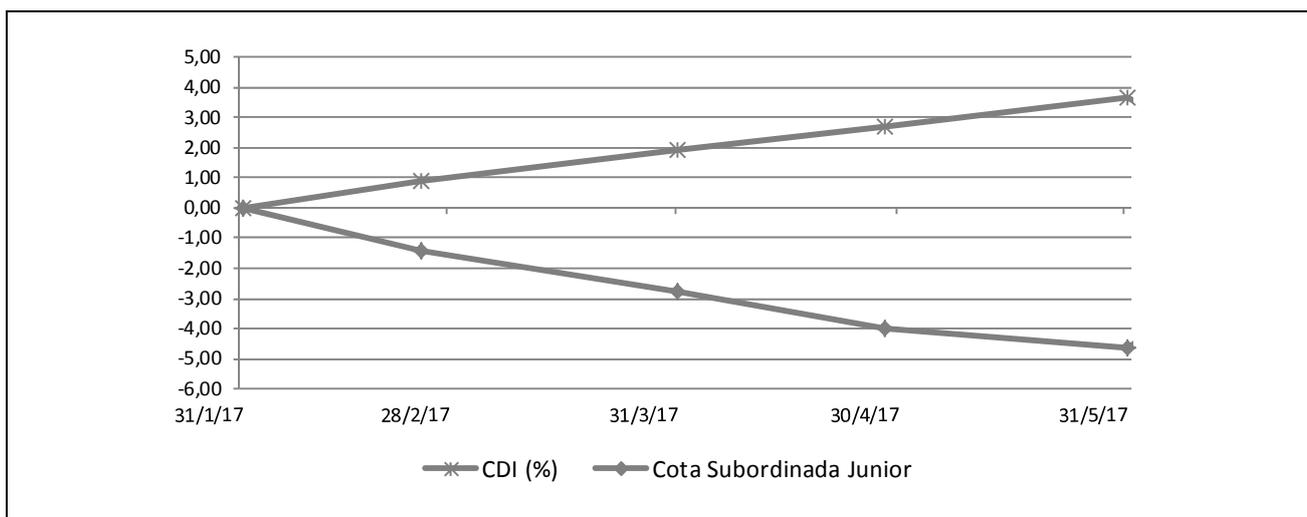
### Composição da Carteira



Posição do PL												
Data	Cotas Seniores			Cotas Sub. Mezanino			Cotas Sub. Junior				Sub. Total (% PL)	Total (R\$ Mil)
	Quant.	\$ / Unid. (R\$ Mil)	\$ Total (R\$ Mil)	Quant.	\$ / Unid. (R\$ Mil)	\$ Total (R\$ Mil)	Quant.	\$ / Unid. (R\$ Mil)	\$ Total (R\$ Mil)	Sub. Jr (%)		
31/5/17	0	2.501	300	15	105	1.568	1.133	1	1.065	36,3%	89,8%	2.933
28/4/17	0	0	0	15	103	1.539	1.133	1	1.072	41,1%	100,0%	2.611
31/3/17	0	0	0	15	101	1.515	1.133	1	1.086	41,7%	100,0%	2.601
24/2/17	0	0	0	0	0	0	1.081	1	1.050	100,0%	100,0%	1.050
31/1/17	0	0	0	0	0	0	1.081	1	1.065	100,0%	100,0%	1.065

**Evolução do PL Total**

**Rentabilidade Mensal da Cota**

Data	CDI (%)		Cotas Seniores (%)			Cotas Sub. Mezanino (%)			Cotas Sub. Júnior (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
31/5/17	0,93	3,67	0,00	0,00	0,00	1,86	200,88	3,47	-0,62	-66,94	-4,62
28/4/17	0,79	2,72	0,00	0,00	0,00	1,58	201,66	1,58	-1,28	-162,62	-4,02
31/3/17	1,05	1,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-1,35	-128,73	-2,78
24/2/17	0,86	0,86	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-1,45	-167,69	-1,45

**Rentabilidade Acumulada**


---

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito da 1ª Série de Cotas Seniores (Cotas) do Ubyfol Agro FIDC (Fundo / Ubyfol Agro FIDC) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 21 de julho de 2017, compondo-se dos seguintes membros: Leonardo dos Santos (Analista Pleno), Jorge Alves (Analista Sênior) e Denise Esteves (Analista Pleno). Esta reunião de comitê está registrada na Ata Nº 20170721-1.
2. A classificação indicada 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 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 operações de microcrédito.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*). Particularmente no que diz respeito à classificação das Cotas do Fundo, a análise foi prejudicada pela ausência de auditoria externa independente sobre parte das informações enviadas, fator ponderado na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da(s) seguinte(s) fonte(s): SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A (Administradora), Tercon (Gestor), Uby Agroquímica (Cedente) e VSA Administração (Consultora).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: Regulamento do Fundo e informações sobre a Consultora, além de dados de carteira e desempenho 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 sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo. Os analistas da Austin Rating realizaram *due diligence*, com os diretores da Uby Agroquímica no dia 17 de janeiro de 2017, na sede da empresa, em Uberaba-MG.
10. Após a atribuição de uma classificação final, esta 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 21 de julho de 2017. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. 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 QUAISQUER 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.**

© 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.**