

**VALOREM FIDC**

<b>Condomínio:</b>	Fechado	<b>Administrador:</b>	Gradual CCTVM S/A.
<b>Prazo:</b>	Indeterminado	<b>Gestor:</b>	Ouro Preto Gestão de Recursos S/A.
<b>Data de Registro:</b>	28/06/2013	<b>Custodiante:</b>	Banco Paulista S/A.
<b>Classes de Cotas:</b>	Seniores, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior.	<b>Consultora:</b>	Krones Consultoria de Crédito e Cobrança Ltda.
<b>Número de Séries:</b>	Indeterminado	<b>Auditores:</b>	Confiance Auditores Independentes
<b>Política de Investimento e Composição da Carteira</b>	<p>O objetivo do Fundo é proporcionar aos seus Cotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação da carteira, valorização de suas Cotas por meio da aquisição pelo Fundo: (i) de Direitos Creditórios, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais Direitos de Crédito, tudo nos termos do Contrato de Cessão; e (ii) de Ativos Financeiros. Os Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo têm origem nos segmentos financeiro, industrial, comercial, agrícola, imobiliários, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços realizados pelos Cedentes indicados para Fundo pela Consultora Especializada e são originados por operações performadas, isto é, devem ter a comprovação da entrega dos produtos, da conclusão dos serviços, ou da efetiva entrega dos imóveis (com todas as licenças necessárias à sua regular utilização) e ainda, em ambos os casos, documentos que comprovem que os Direitos Creditórios não se enquadram nas especificações do artigo 40, §8º da Instrução CVM 356, observado no Capítulo IX de seu Regulamento. Os investimentos do Fundo se subordinam aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos em seu Regulamento e na legislação e regulamentação aplicável, em especial o previsto no artigo 39-A e parágrafos, da Instrução CVM 356, observado que: (a) o total de coobrigação de qualquer Cedente (Grupo Econômico) pode representar até 6% (seis por cento) do PL do Fundo; (b) o total de obrigação com os 5 maiores Cedentes (Grupo Econômicos) não poderá ser superior a 20,0% do PL do Fundo; (c) o total de obrigação de cada devedor dos Direitos Creditórios (Grupo Econômico) adquiridos pelo Fundo não poderá ser superior a 2,0% do PL do Fundo, limite aplicável também aos emissores/devedores de Cédulas de Crédito Bancário – CCB; (d) o total de obrigação com os 05 (cinco) maiores devedores dos Direitos Creditórios (Grupo Econômicos) não poderá ser superior a 10,0% do PL do Fundo; (e) os limites de Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo devem obedecer os seguintes percentuais sobre o PL do Fundo: Duplicatas, no mínimo 75,0% e no máximo 100,0%; Cheques, no máximo 15%; Cédula de Crédito Bancário, no máximo 15,0%; Notas Promissórias, no máximo 10,0%; Contratos de Prestação de Serviços, no máximo 10,0%; e Outros Créditos até 10,0%; (f) os Direitos de Creditórios devem ser lastreados em operações dos seguintes setores, e conforme os seguintes limites ante o PL do Fundo: Industrial, no mínimo 50,0% e no máximo 100,0%; Comercial, no máximo 50,0%; Imobiliário, no máximo 30,0%; e Prestação de Serviços, no máximo 40,0%.</p> <p>O Fundo pode adquirir Direitos Creditórios relacionados de empresários ou sociedades empresárias em recuperação extrajudicial ou judicial, desde que atendidas, cumulativamente, as seguintes exigências no momento da cessão: a) os créditos estejam performados; b) não seja devedor; e c) não esteja contratualmente coobrigado pelo crédito objeto da cessão. O somatório total dos Direitos Creditórios cedidos por empresários ou sociedades empresárias em recuperação judicial ou extrajudicial não poderá representar mais que 10,0% do PL do Fundo. Para os cedentes que sejam empresários ou sociedade empresárias em recuperação extrajudicial ou judicial, o limite de concentração individual não pode representar mais do que 3,0% PL do Fundo.</p> <p>O Fundo deve manter no mínimo, 50,0% de seu PL em Direitos Creditórios, observados os Critérios de Elegibilidade estabelecidos em Regulamento. O Fundo pode, conforme o caso, manter a totalidade do saldo remanescente de seu PL, em moeda corrente nacional, ou aplicá-lo, exclusivamente em Ativos Financeiros compreendidos: (a) Títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil; (b) Operações compromissadas lastreadas nos títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil; e (c) Certificado de Depósito Bancário de emissão de instituição financeira nacional que possua classificação mínima de “AA” emitida por agência classificadora de risco em funcionamento no mercado nacional; e (d) Cotas de fundo de investimento de renda fixa com liquidez diária, administrados ou não pela Administradora.</p> <p>O Fundo não pode realizar aplicações em Direitos Creditórios originário de carteiras de Factoring ou de companhia securitizadora de créditos.</p>		
<b>Subordinação</b>	O total em Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior) deve representar, ao menos, 60,0% do PL do Fundo; e as Cotas Subordinadas Júnior devem representar 66,0% do total em Cotas Subordinadas.		
<b>Benchmark</b>	135,0% do CDI ao ano para a 1ª Série Sênior; e 160,0% do CDI ao ano para a Subclasse Subordinada Mezanino.		
<b>Quantidade de Cotistas</b>	03 Cotistas Seniores e 10 Cotistas Subordinados, em março de 2017.		
<b>Data do Regulamento</b>	17 de abril de 2017 (Registrado na CVM em 08 de maio de 2017).		

**Ratings**

Classe - Série	1T17 (Atual)	4T16	3T16	Nov/14 (Inicial)
<b>Sênior - 1ª Série</b> Validade: 09/out/17	<b>brAA(sf)</b> Estável	<b>brAA(sf)</b> Estável	<b>brAA(sf)</b> Estável	<b>brA+(sf)</b> Estável
<b>Sub. Mezanino</b> Validade: 09/out/17	1T17 (Atual)	4T16	3T16	Out/13 (Inicial)
	<b>brA(sf)</b> Estável	<b>brA(sf)</b> Estável	<b>brA(sf)</b> Estável	<b>brBBB(sf)</b> 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

**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 31 de maio de 2017, afirmou os ratings de crédito de longo prazo ‘**brAA(sf)**’, das Cotas Seniores da 1ª Série e ‘**brA(sf)**’, das Cotas Subordinadas Mezanino, emitidas pelo Valorem Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial (Valorem FIDC / Fundo). As classificações têm perspectiva **estável**.

O Valorem FIDC obteve registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, em 28 de junho de 2013, e as integralizações de Cotas e aquisições de recebíveis tiveram início em janeiro do exercício seguinte. O objetivo do Fundo é proporcionar rendimento aos seus Cotistas, por meio da aplicação de recursos (i) na aquisição de Direitos Creditórios, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares

dos mesmos, nos termos do Contrato de Cessão; e (ii) na aplicação em Ativos Financeiros. Os investimentos devem observar os critérios para composição e diversificação da carteira definidos em Regulamento.

Os Direitos Creditórios adquiridos têm origem nos segmentos financeiro, industrial, comercial, agrícola, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços. As operações são realizadas por Cedentes indicados pela Consultora Especializada, e referem-se a operações performadas, ou seja, são adquiridas apenas operações com comprovação da entrega dos produtos, conclusão dos serviços, ou entrega dos imóveis (com todas as licenças necessárias à sua regular utilização) e ainda, em ambos os casos, documentos que comprovem que os Direitos Creditórios não se enquadram nas especificações do artigo 40, parágrafo 8º da Instrução CVM 356.

A presente análise refere-se ao monitoramento do 1º trimestre de 2017, período em que não houve alterações de regulamento.

No encerramento do período, a carteira de Direitos Creditórios do Valorem FIDC tinha saldo de R\$ 39,4 milhões, com aumento de 17,2% sobre o valor do encerramento do trimestre anterior. O total em créditos incorpora as operações vencidas e não pagas (VNP), no total de R\$ 2,2 milhões. O total em créditos representava 95,0% do PL do Fundo, enquanto a carteira vencida tinha participação de 5,3% do PL.

O volume de créditos problemáticos teve boa redução no decorrer do período, visto que passou de R\$ 3,8 milhões no encerramento de dezembro de 2016, para R\$ 2,2 milhões ao final de março de 2017. Analisando a abertura das faixas de atraso, nota-se que a redução foi intensiva nas faixas superiores, ou seja, o total vencido há mais de 90 dias, passou R\$ 1,6 milhão em dezembro de 2016, para R\$ 517,6 mil em março de 2017.

Os créditos em atraso há menos tempo têm maior expectativa de recuperação, assim como, aqueles que estão vencidos há tempo demandam maior necessidade de constituição de provisões.

Ainda com relação aos créditos em atraso, os Cedentes realizam recompras desses. Entre janeiro e março de 2017, foram recomprados títulos no total de R\$ 4,0 milhões (R\$ 2,9 milhões no trimestre anterior), com média de 3,4% do PL do Fundo a cada mês.

Como forma de minimizar os efeitos das perdas em crédito, o Fundo segue uma política para constituição de provisão para devedores duvidosos (PDD). Como a carteira vencida teve redução na faixa que demanda maior provisionamento, a PDD teve redução expressiva, e em 31 de março de 2017 representava apenas 1,4% do PL do Fundo e era capaz de cobrir 26,7% do total vencido.

O nível de pulverização é um ponto importante da avaliação do Valorem FIDC que, historicamente, mantém índices bastante confortáveis em Cedentes e Sacados. No 1º trimestre de 2017, os Direitos Creditórios do maior Cedente mantiveram participação equivalente a 2,5% do PL do Fundo. Já a soma dos recebíveis dos 10 maiores Cedentes, representou média mensal inferior a 20,0% do PL do Fundo. O principal Sacado mantém participação inferior a 1,0% do PL (média de 0,8%), e o total dos 10 principais Sacados, a participação média foi de 5,3% do PL. As coberturas das Cotas Subordinadas para Cedentes e para Sacados seguem muito confortáveis, dado que há excesso de subordinação atualmente no Fundo. Apenas as Cotas Subordinadas Júnior, as quais sofrem primeiramente impactos de perdas em crédito ou outras desvalorizações, são capazes de cobrir expressiva quantidade de Cedentes, com excelente proteção aos Cotistas Seniores. A cobertura para Sacados é extremamente confortável em qualquer dos casos.

Os níveis de proteção proporcionados pelas Cotas Subordinadas constam nos quadros “Cobertura Cotas Subordinadas (em vezes)” e “Cobertura Cotas Subordinadas Júnior (em vezes)”, nas páginas seguintes desse relatório.

O PL remanescente do Fundo (recursos não aplicados em Direitos Creditórios) teve redução no trimestre inicial de 2017, e no encerramento do período, a participação girava em torno de apenas 1,0% do PL total. Esses recursos eram representados por títulos de emissão do Tesouro Nacional, ativos de baixíssimo risco de crédito a ser transmitido às Cotas classificadas, mas que, porém, oferecem retorno substancialmente inferior ao possibilitado pelos Direitos Creditórios. De todo modo, a participação desses ativos ainda é moderada e dentro do esperado.

As Cotas Seniores encontram-se protegidas pelo total de Cotas Subordinadas (Classes Mezanino e Júnior), as quais devem representar a expressiva parcela de 60,0% do PL do Fundo. Já as Cotas Mezanino têm a proteção das Cotas Subordinadas Júnior, as quais devem representar ao menos 66,0% do total em Cotas Subordinadas. Os níveis de proteção são considerados confortáveis e condizentes às classificações afirmadas.

O Custodiante do Fundo (Banco Paulista) realizou verificação de lastro dos Direitos Creditórios por amostragem, sobre a carteira de 14 de novembro de 2016. Em sua manifestação quanto aos procedimentos, parte do relatório do Administrador do 4º trimestre, descreveu que foram analisados 120 créditos a vencer (3,6% do valor da carteira). Para a amostra não houve divergência.

O Valorem FIDC apresentou bom desempenho no 1º trimestre de 2017. Nos 3 meses o Fundo aumentou em 16,9% seu PL, e em 17,2% a carteira de Direitos Creditórios. Ainda favoravelmente, o volume de créditos em atraso recuou 41,1%, o que levou à redução da provisão para perdas.

Ademais, destaca-se o bom retorno das Cotas Subordinadas Júnior, as quais se favorecem de todo ganho excedente do Fundo. De janeiro e março a 2017, a Classe Subordinada Júnior teve valorização de 14,1%, e quando se considera o período de 12 meses encerrado em março, o ganho acumulado foi de 44,4%.

### Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que as classificações das Cotas não se modificarão no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) alterações nos níveis de atraso, inadimplência e provisionamento, caso haja efeito sobre a rentabilidade das Cotas Subordinadas Júnior; e (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento e aos limites de concentração.

### DESEMPENHO E ENQUADRAMENTO DO FUNDO

Enquadramento ao Regulamento													
Item	Parâmetro	Abr/16	Mai/16	Jun/16	Jul/16	Ago/16	Set/16	Out/16	Nov/16	Dez/16	Jan/17	Fev/17	Mar/17
Subordinação para Seniores	Ao menos 60,0% do PL do Fundo	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Subordinação para Mezanino	Ao menos 66,0% do total em Sub.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Direitos Creditórios	Ao menos 50,0% do PL do Fundo	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Benchmark Sênior	135,0% do CDI a.a.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.
Benchmark Mezanino	160,0% do CDI a.a.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.	Ating.

Prazo Médio da Carteira de Direitos Creditórios													
Abr/16	Mai/16	Jun/16	Jul/16	Ago/16	Set/16	Out/16	Nov/16	Dez/16	Jan/17	Fev/17	Mar/17		
25,9 dias	26,1 dias	26,5 dias	26,6 dias	26,6 dias	-	28,2 dias	28,2 dias	27,2 dias	27,3 dias	29,9 dias	28,0 dias		

Fonte: Gradual CCTVM S/A. Prazo médio da carteira no último dia útil do mês. Alguns dados foram retirados da tabela, por aparente inconsistência.

Recompras de Direitos Creditórios													
	Abr/16	Mai/16	Jun/16	Jul/16	Ago/16	Set/16	Out/16	Nov/16	Dez/16	Jan/17	Fev/17	Mar/17	
Recompra no Mês (R\$ mil)	0,00	0,00	0,00	-	1.128,36	1.291,69	1.108,12	617,68	1.138,65	984,80	1.566,64	1.434,35	
Recompra / PL (%)	0,0%	0,0%	0,0%	-	3,8%	4,2%	3,4%	1,8%	3,2%	2,7%	4,0%	3,5%	

Com base em dados fornecidos pela Gradual CCTVM S/A. Alguns dados foram retirados da tabela, por aparente inconsistência.

Coberturas do Total de Cotas Subordinadas (em vezes)													
Índice	Abr/16	Mai/16	Jun/16	Jul/16	Ago/16	Set/16	Out/16	Nov/16	Dez/16	Jan/17	Fev/17	Mar/17	
Sub. Total / (VNP* + REC. + PDD)	14,2	17,1	17,3	-	9,8	9,8	10,3	11,8	8,6	11,4	10,8	10,9	
Sub. Total / Maior Cedente	28,2	32,5	27,1	22,0	24,9	2,7	24,6	24,7	22,5	32,6	32,1	31,8	
Sub. Total / 10 Maiores Cedentes	3,5	3,4	3,2	2,9	3,1	0,7	3,8	4,0	3,9	4,1	4,0	3,8	
Sub. Total / Maior Sacado	101,4	101,1	65,1	91,2	103,0	5,4	88,6	122,5	101,9	106,9	105,0	98,2	
Sub. Total / 10 Maiores Sacados	11,7	11,0	9,9	11,2	12,3	1,2	11,8	13,8	13,1	15,6	14,1	14,8	

Elaborado pela Austin Rating com base em dados fornecidos pela Gradual CCTVM S/A. Alguns dados foram retirados da tabela, por aparente inconsistência.

(\*) Créditos Vencidos e Não Pagos.

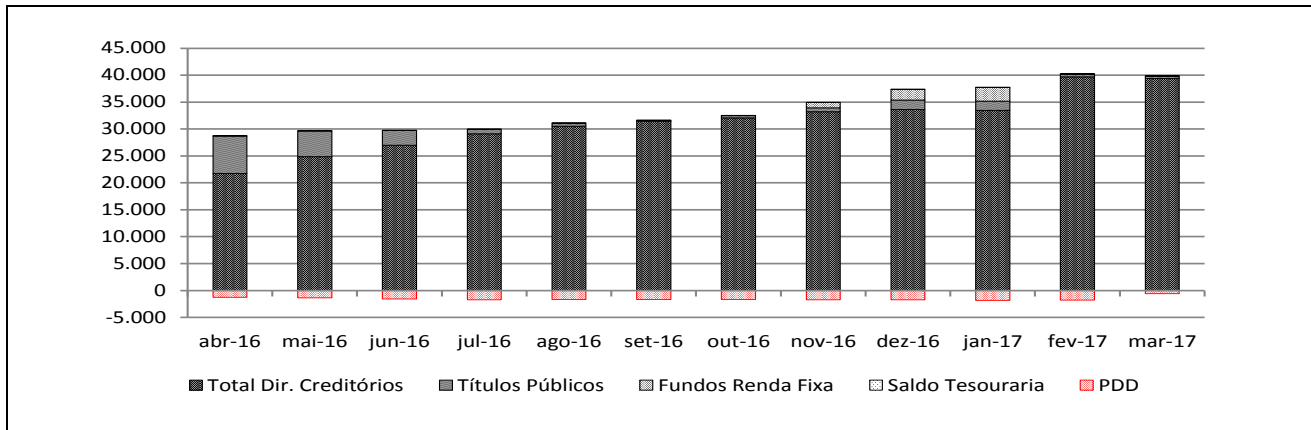
Coberturas do Total de Cotas Subordinadas Júnior (em vezes)													
Índice	Abr/16	Mai/16	Jun/16	Jul/16	Ago/16	Set/16	Out/16	Nov/16	Dez/16	Jan/17	Fev/17	Mar/17	
Sub. Júnior / (VNP* + REC. + PDD)	10,6	12,8	13,3	-	7,5	7,6	8,0	9,3	7,1	9,3	9,0	9,1	
Sub. Júnior / Maior Cedente	21,0	24,3	20,7	16,9	19,2	2,1	19,2	19,5	18,3	26,7	26,7	26,7	
Sub. Júnior / 10 Maiores Cedentes	2,6	2,5	2,4	2,2	2,4	0,5	2,9	3,2	3,2	3,3	3,4	3,2	
Sub. Júnior / Maior Sacado	75,5	75,5	49,9	69,9	79,3	4,2	69,2	96,7	83,2	87,4	87,3	82,5	
Sub. Júnior / 10 Maiores Sacados	8,7	8,2	7,6	8,6	9,5	0,9	9,2	10,9	10,7	12,8	11,7	12,4	

Elaborado pela Austin Rating com base em dados fornecidos pela Gradual CCTVM S/A. Alguns dados foram retirados da tabela, por aparente inconsistência.

(\*) VNP - Créditos Vencidos e Não Pagos.

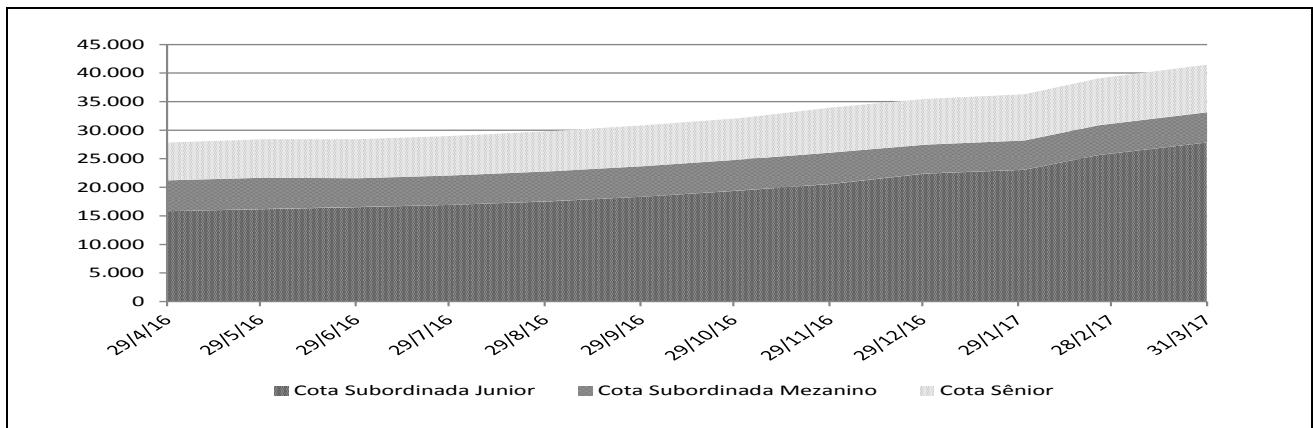
Posição da Carteira (R\$)												
Títulos/Datas	29/4/16	31/5/16	30/6/16	29/7/16	31/8/16	30/9/16	31/10/16	30/11/16	30/12/16	31/1/17	24/2/17	31/3/17
Direitos Creditórios	18.981.818	22.245.178	24.139.912	26.313.719	27.613.723	28.609.284	29.068.294	29.884.638	29.841.094	30.138.831	36.606.567	37.170.337
Créditos vencidos	2.766.222	2.624.052	2.812.293	2.788.257	2.892.522	2.805.197	2.984.931	3.297.758	3.765.518	3.292.646	3.078.067	2.209.909
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>21.748.040</b>	<b>24.869.230</b>	<b>26.952.205</b>	<b>29.101.976</b>	<b>30.506.245</b>	<b>31.414.481</b>	<b>32.053.225</b>	<b>33.182.396</b>	<b>33.606.612</b>	<b>33.431.477</b>	<b>39.684.633</b>	<b>39.380.246</b>
Títulos Públicos	6.882.035	4.744.470	2.749.138	838.360	564.179	162.594	427.213	712.531	1.740.330	1.738.664	456.100	393.576
RF / Tesouraria								1.003.786	2.002.122	2.533.315	39.601	39.909
Saldo Tesouraria	178.345	4.223	10.203	4.202	4.051	17.436	25.124	8.213	7.317	8.670	25.221	56.254
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>28.808.420</b>	<b>29.617.924</b>	<b>29.711.546</b>	<b>29.944.539</b>	<b>31.074.475</b>	<b>31.594.512</b>	<b>32.505.562</b>	<b>34.906.926</b>	<b>37.356.381</b>	<b>37.712.125</b>	<b>40.205.555</b>	<b>39.869.985</b>
PDD	-1.271.888	-1.355.102	-1.568.047	-1.690.289	-1.687.320	-1.681.722	-1.678.894	-1.703.877	-1.723.190	-1.805.906	-1.785.748	-589.810

Posição da Carteira (% do PL)												
Títulos/Datas	29/4/16	31/5/16	30/6/16	29/7/16	31/8/16	30/9/16	31/10/16	30/11/16	30/12/16	31/1/17	24/2/17	31/3/17
Direitos Creditórios	68,1%	78,3%	84,9%	90,7%	92,5%	92,7%	90,5%	87,9%	84,1%	83,0%	93,7%	89,6%
Créditos vencidos	9,9%	9,2%	9,9%	9,6%	9,7%	9,1%	9,3%	9,7%	10,6%	9,1%	7,9%	5,3%
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>78,1%</b>	<b>87,5%</b>	<b>94,8%</b>	<b>100,4%</b>	<b>102,2%</b>	<b>101,8%</b>	<b>99,8%</b>	<b>97,6%</b>	<b>94,8%</b>	<b>92,1%</b>	<b>101,5%</b>	<b>95,0%</b>
Títulos Públicos	24,7%	16,7%	9,7%	2,9%	1,9%	0,5%	1,3%	2,1%	4,9%	4,8%	1,2%	0,9%
Fundos Renda Fixa	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,0%	5,6%	7,0%	0,1%	0,1%
Saldo Tesouraria	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>103,4%</b>	<b>104,2%</b>	<b>104,5%</b>	<b>103,3%</b>	<b>104,1%</b>	<b>102,4%</b>	<b>101,2%</b>	<b>102,7%</b>	<b>105,3%</b>	<b>103,8%</b>	<b>102,9%</b>	<b>96,1%</b>
PDD	-4,6%	-4,8%	-5,5%	-5,8%	-5,7%	-5,4%	-5,2%	-5,0%	-4,9%	-5,0%	-4,6%	-1,4%

**Composição da Carteira**


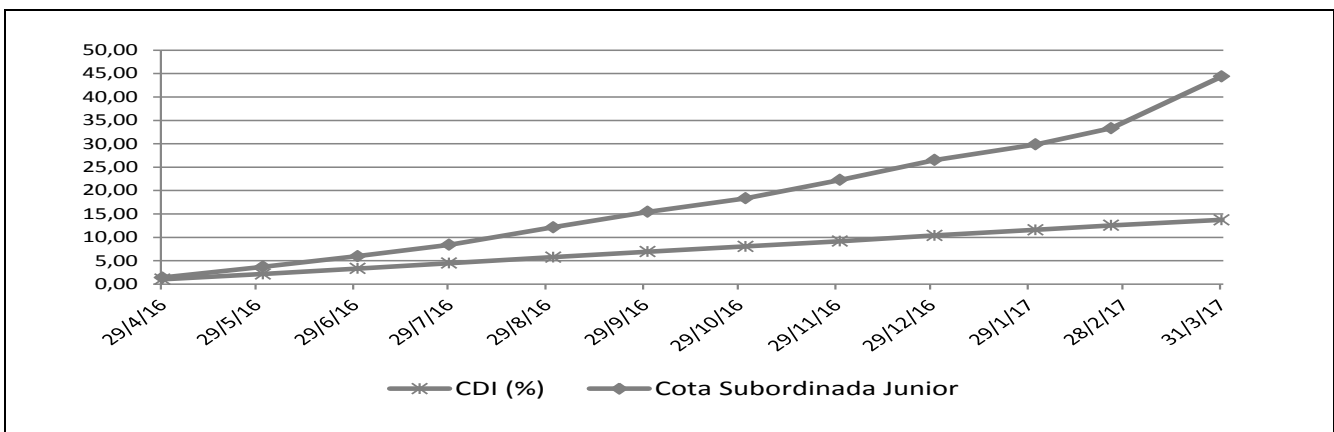
Posição do PL (em milhares de reais)												
Data	Cotas Seniores			Cotas Subordinadas Mezanino			Cotas Subordinadas Júnior			% Sub. Júnior	% Sub. Total	PL do Fundo
	Quant.	V.U.	PL Sênior	Quant.	V.U.	PL Sub. Mezanino	Quant.	V.U.	PL Sub. Júnior			
31/3/17	5	1.558	8.320	50	106	5.296	106	262	27.854	67,2%	79,9%	41.470
24/2/17	5	1.536	8.203	50	104	5.208	106	242	25.675	65,7%	79,0%	39.087
31/1/17	5	1.518	8.108	50	103	5.137	98	236	23.070	63,5%	77,7%	36.315
30/12/16	5	1.496	7.991	50	101	5.049	98	230	22.429	63,2%	77,5%	35.469
30/11/16	5	1.474	7.871	50	110	5.514	93	222	20.607	60,6%	76,8%	33.992
31/10/16	5	1.453	7.266	50	108	5.423	90	215	19.430	60,5%	77,4%	32.120
30/9/16	5	1.433	7.165	50	107	5.334	88	210	18.364	59,5%	76,8%	30.862
31/8/16	5	1.412	7.059	50	105	5.241	86	204	17.559	58,8%	76,4%	29.858
29/7/16	5	1.389	6.945	50	103	5.140	86	197	16.913	58,3%	76,1%	28.999
30/6/16	5	1.369	6.843	50	101	5.051	86	192	16.534	58,2%	75,9%	28.427
31/5/16	5	1.347	6.737	50	110	5.502	86	188	16.182	56,9%	76,3%	28.421
29/4/16	5	1.327	6.637	50	108	5.406	86	184	15.821	56,8%	76,2%	27.864

Evolução no Valor do PL Total



Data	Rentabilidade Mensal da Cota											
	CDI		Cotas Seniores			Cotas Subordinadas Mezanino			Cotas Subordinadas Júnior			
	Variação (%)	Acum. (%)	Valoriz. (%)	% CDI	Acum. (%)	Valoriz. (%)	% CDI	Acum. (%)	Valoriz. (%)	% CDI	% CDI	Acum. (%)
31/3/17	1,05	13,75	1,42	135,24	19,01	1,69	160,48	22,90	8,29	789,39	44,37	
24/2/17	0,86	12,57	1,17	135,61	17,34	1,39	160,89	20,86	2,66	307,52	33,32	
31/1/17	1,08	11,61	1,47	135,58	15,98	1,74	160,89	19,21	2,63	242,91	29,87	
30/12/16	1,12	10,41	1,52	135,36	14,30	1,80	160,46	17,16	3,48	310,44	26,53	
30/11/16	1,04	9,18	1,40	135,23	12,59	1,66	160,47	15,09	3,31	319,55	22,27	
31/10/16	1,05	8,06	1,42	135,35	11,04	1,68	160,61	13,21	2,52	240,46	18,35	
30/9/16	1,11	6,94	1,50	134,94	9,49	1,78	160,14	11,33	2,93	263,72	15,44	
31/8/16	1,21	5,77	1,64	135,68	7,87	1,95	161,03	9,39	3,46	285,86	12,16	
29/7/16	1,11	4,50	1,50	134,94	6,13	1,78	160,14	7,30	2,29	206,62	8,41	
30/6/16	1,16	3,36	1,57	135,32	4,56	1,86	160,34	5,42	2,18	187,50	5,98	
31/5/16	1,11	2,17	1,50	134,94	2,95	1,78	160,14	3,50	2,28	205,69	3,72	
29/4/16	1,05	1,05	1,43	135,81	1,43	1,69	161,16	1,69	1,41	134,23	1,41	

Rentabilidade Acumulada



## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pelo rating da 1ª Série de Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino (Cotas) do Valorem FIDC (Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 31 de maio de 2017, compondo-se dos seguintes membros: Jorge Alves (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior) e Denise Esteves (Analista Pleno). Esta reunião está registrada na Ata Nº 20170531-1
2. A presente classificação está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito 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 das seguintes fontes: Gradual CCTVM S/A (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 atribuição de uma classificação de risco de crédito preliminar. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se o Regulamento do Fundo, e aberturas diversas da carteira de Direitos Creditórios e demais ativos, em diferentes datas.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo.
10. A classificação das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
13. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 31 de maio de 2017. A versão original do relatório 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 em graus 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 consideradas 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 envida 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.**

© 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.**