

Rating**brA-(sf)(p)**

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

Data: 18/abr/2017

Validade: 18/mai/2017

Sobre o Rating Preliminar

Esta opinião preliminar está sujeita às diversas condições apresentadas no tópico "Considerações Sobre o Rating Preliminar" deste documento.

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 18 de abril de 2017, indicou o rating de crédito preliminar 'brA-(sf)(p)' para as Cotas de Classe Única do Illuminati Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Illuminati FIDC/ Fundo).

A Austin Rating informa que o caráter preliminar da classificação se deve ao fato de que determinados Direitos Creditórios que compõem a carteira do Fundo (Debêntures e CCIs, basicamente) possuem ratings ainda preliminares e/ou baseados em análises defasadas e, em um deles existe um processo de repactuação / renegociação em curso das obrigações assumidas. Essa agência aguardará, pelo prazo de 30 dias, os relatórios de rating finais e atualizados e outros documentos e informações definitivos que a permitam inferir de forma mais precisa sobre a qualidade desses ativos e, conseqüentemente, atribuir uma classificação final às Cotas do Fundo.

Cumprir informar que, no dia 29 de julho de 2016, a Austin Rating havia indicado o rating de crédito preliminar 'brA(sf)(p)' para as Cotas de Classe Única do Illuminati FIDC, com base no Regulamento datado de 20 de julho de 2016. A presente indicação, um nível abaixo daquela anteriormente indicada, está pautada, sobretudo, no Regulamento registrado e datado de 21 de novembro 2016, que apresenta alterações em relação às consideradas na indicação do rating preliminar, que contribuem para uma ampliação da percepção de risco para as Cotas classificadas. Ademais, os desenquadramentos aos critérios regulamentares ainda existentes na carteira do Fundo, bem como a rentabilidade inferior à meta prevista, contribuíram para a presente classificação.

O Illuminati FIDC foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 19 de agosto de 2015 e está autorizado a operar com base nas disposições dadas por Regulamento próprio, datado de 21 de novembro de 2016. Trata-se de um condomínio aberto, com prazo de duração indeterminado, que tem a administração e a custódia da Planner Corretora de Valores S/A (Planner / Administradora / Custodiante) e a FMD Gestão de Recursos Ltda. (FMD / Gestora), atuando na gestão profissional da carteira e seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, além da cobrança dos créditos inadimplidos.

O Fundo tem como objetivo a valorização de suas Cotas por meio do investimento preponderante (mínimo de 50,0% de seu PL) em Direitos Creditórios representados por Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Cédulas de Crédito Bancário (CCB) e Debêntures. Esses ativos poderão ser de originação de diversos Devedores, respeitando-se, porém, os limites de concentração definidos em Regulamento.

O Illuminati FIDC está autorizado a emitir apenas uma Classe de Cotas, objeto desta classificação, não havendo, portanto, prioridade ou subordinação em relação a qualquer outra classe. As Cotas de Classe Única possuem remuneração alvo (*benchmark*) de IPCA acrescido de taxa de 8,5% ao ano. O pagamento do resgate das Cotas será realizado até 1.260 dias após a data de sua solicitação. O Fundo prevê prazo de carência de 30 dias após a integralização das Cotas para a solicitação de resgates.

A classificação 'brA-(sf)(p)' indicada às Cotas de Classe Única emitidas do Illuminati FIDC indica um baixo risco, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas o valor correspondente ao principal investido, acrescido do *benchmark*, na data de resgate.

Contato:

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

Esta classificação decorre da utilização de 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, considerando o histórico de transações nesse ambiente, os parâmetros estabelecidos em Regulamento (aspectos estruturais), notadamente nos critérios de elegibilidade para os Direitos Creditórios, nos limites de concentração em Devedores, o prazo máximo para sua carteira, e na estratégia informada pela FMD; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores e reforços de crédito definidos no Regulamento do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas do Fundo, derivados de sua estrutura, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas e jurídico. Adicionalmente, a classificação tem base na análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes.

O rating preliminar indicado às Cotas do Illuminati FIDC está fortemente pautado nos critérios regulamentares que definem as participações mínimas e máximas de Direitos Creditórios, por classificações de risco atribuídas por Agências de Classificação de Risco atuantes no Brasil. De acordo com o Regulamento, no mínimo, 80,0% do PL do Fundo deve estar alocado em Direitos Creditórios com classificações entre 'brA-' e 'brAAA', sendo que desses, no máximo, 30,0% do PL poderão corresponder a créditos com classificação 'brA-'. Adicionalmente, no máximo, 20,0% do PL do Fundo poderão estar alocados em créditos com classificações entre 'brBBB' e 'brBBB+'.

Os critérios definem um perfil médio de baixo risco de crédito para cada ativo individualmente e, conseqüentemente, para a carteira do Fundo como um todo, ao menos no momento das aquisições dos créditos, já que tais classificações poderão migrar para categorias inferiores de rating. Nesse ponto, a Austin Rating está considerando que, embora não seja compulsória a classificação de todos os Direitos Creditórios, prioritariamente, com essa agência, o que garantiria que os critérios metodológicos utilizados para a atribuição de parte ou da totalidade das classificações desses ativos estejam alinhados àqueles considerados para a definição do rating das Cotas do Fundo, esses também passarão por uma análise dessa agência. A Austin Rating solicitará à Gestora informações que permitam a análise de eventuais Direitos Creditórios classificados por outras agências, uma vez que o rating das Cotas do Fundo refletirá, basicamente, a ponderação do risco de todos os ativos da carteira do Fundo. O perfil de risco dos Devedores e Coobrigados e as garantias associadas às operações não classificadas pela Austin Rating serão sistematicamente (em monitoramentos trimestrais, posteriores à atribuição da classificação definitiva) conferidos e avaliados, de acordo com sua metodologia própria, sendo que, caso seja definido que o perfil de risco dos ativos apontado por outra agência esteja destoando daquele por ela considerado, ou que o teor das informações não é suficiente para formação de uma opinião quanto ao risco de crédito dos ativos, a classificação das Cotas do Fundo poderá ser rebaixada.

Em adição à definição das participações por rating mínimo para os ativos subjacentes, o rating das Cotas de Classe Única do Illuminati FIDC está pautado na adoção de limite de concentração máxima de 10,0% do PL por responsável direto ou solidário (seja na qualidade de Emissor, Devedor, Coobrigado, Fiador, Garantidor ou Avalista) pelo adimplemento de cada operação a ser adquirida pelo Fundo (sempre utilizando o conceito de Grupo Econômico para a apuração de tal limite), bem como no critério regulamentar que define que este veículo poderá concentrar, no máximo, 70,0% do seu PL nos 10 maiores Grupos Econômicos de Devedores Finais (ou seja, os responsáveis pelo adimplemento das operações, conforme acima definido). Assim, é esperado que a carteira do Fundo esteja distribuída em, pelo menos, 10 Grupos Econômicos de Devedores Finais, o que, apesar de significar um nível pouco conservador de pulverização e de não estar conjugado a um limite de concentração setorial (por setor de atuação das empresas), oferece um benefício de diversificação razoável do ponto de vista do risco de crédito da carteira.

Em complemento, o Regulamento do Fundo prevê critérios de elegibilidade, limites de concentração e regras adicionais ligadas à sua política de investimento que também são favoráveis à qualidade creditícia de sua carteira, dentre os quais: (i) ativos com garantia real imobiliária mínima equivalente a 150,0% da emissão do respectivo ativo, no prazo máximo decorrido de 06 meses, sendo o valor da garantia confirmado por laudo técnico elaborado por empresas de avaliação de credibilidade, definidas pela Gestora; (ii) que não haja obrigação devida e não paga dentre os Direitos Creditórios objeto da cessão; (iii) que haja ausência de processo judicial envolvendo o contrato e o imóvel objeto, garantia ou lastro dos Direitos Creditórios objeto da cessão; e (iv) que os Direitos Creditórios cedidos por um mesmo grupo econômico não representem percentual superior a 10,0% do Patrimônio Líquido do Fundo.

A Austin Rating salienta que os ratings de crédito que servem como referencial para a presente classificação são medidas de

risco de inadimplemento das obrigações específicas dentro do prazo definido em cada emissão a ser adquirida pelo Illuminati FIDC. Todavia, embora devam emitir riscos moderados e baixos no momento de suas aquisições, as operações poderão entrar em situação de default sem que haja necessariamente a caracterização do inadimplemento do Fundo em relação às suas obrigações junto aos cotistas, já que essa situação será definida apenas se as solicitações de resgate não forem atendidas dentro do prazo avençado e/ou em caso de não haver a devolução do capital investido acrescido da remuneração alvo. Por essa razão, essa agência leva em consideração no rating das Cotas do Fundo a obrigação de critério (i) destacado no parágrafo anterior, na medida em que esse garante que as operações serão dotadas de bom volume de garantias reais, as quais, muito provavelmente, possibilitarão a recuperação parcial ou integral após o *default*. Caso as operações entrem nessa situação particular, a Austin Rating procurará medir qual será o percentual de recuperação dentro de um prazo que não venha a prejudicar a liquidez do Fundo.

Ainda no que se refere ao risco de crédito, a nota está levando em consideração a excelente qualidade esperada dos ativos financeiros nos quais o Fundo poderá investir até 50,0% de seu PL, ainda que a aplicação neste tipo de ativo possa implicar em rentabilidade das Cotas inferior ao *benchmark*. O Fundo estará autorizado, basicamente, a investir em títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional, títulos de emissão do Banco Central do Brasil, créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, ativos esses considerados como de menor risco em escala nacional, além de certificados e recibos de depósito bancário (CDBs e RDBs) e demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa DI de responsabilidade de instituições financeiras com baixo risco de crédito, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS), com nota de classificação por Agência Classificadora de Risco, em no mínimo 'brAAA'. Adicionalmente, o Fundo estipula que, no mínimo, 15,0% do PL devem ser aplicados em Títulos Públicos.

Em contrapartida, a classificação é restringida, do ponto de vista do risco de crédito, pela ausência de reforços para as Cotas do Fundo, uma vez que essas não contarão com proteção oferecida por outra classe (subordinação) e, ainda, não há previsão regulamentar de taxa mínima de cessão que garanta a formação de *spread* excedente (representado pela diferença entre as taxas de remuneração dos ativos e a soma de custos e despesas do Fundo e o *benchmark* das Cotas). Ainda que a taxa de performance (20,0% do que exceder o *benchmark* das Cotas) sirva como fonte importante de incentivo para que a FMD busque taxa maiores para os ativos e seja esperado por essa agência que os ativos a serem adquiridos pelo Fundo tenham uma taxa média de remuneração superior ao *benchmark* das Cotas adicionado aos custos e despesas do Fundo, é pouco provável que um eventual *spread* excedente formado futuramente seja capaz de proteger o valor das Cotas contra uma eventual inadimplência do maior Devedor Final, mesmo que este venha a representar menos do que os 10,0% do PL permitidos. O horizonte de longo prazo das operações também é considerado como negativo, ainda que este seja adequado ao perfil das operações que a FMD esteja buscando (financiamento de projetos imobiliários).

A nota indicada está refletindo, além dos pontos ligados diretamente ao risco de crédito de seus potenciais ativos e dos mitigantes propostos, o razoável risco de liquidez para as Cotas. O Fundo é um condomínio aberto, porém, considerando que o prazo para resgates (1.260 dias após a solicitação) e o prazo máximo a ser definido para os Direitos Creditórios (1.800 dias), a FMD terá condições de fazer uma adequada gestão de caixa e liquidez do Fundo. A ausência de mercado secundário para Cotas de FIDCs e para títulos e valores mobiliários a serem carregados pelo Illuminati FIDC também influenciou negativamente a percepção dessa agência sobre o risco de liquidez para o Fundo.

O risco de descolamento de taxas está sendo incorporado, por sua vez, em medida razoável à classificação das Cotas do Fundo, já que a FMD buscará compor sua carteira em, pelo menos, 75,0% de ativos indexados ao IPCA (ao qual o *benchmark* das Cotas está referenciado), e não em sua totalidade, o que, diante do longo prazo previsto para as operações, abre a possibilidade de descolamento negativo para os ativos do Fundo (Direitos Creditórios) em relação a seus passivos (Cotas).

A classificação absorve também alguma medida de risco de falta de lastro. Embora seja esperado por essa agência que a Gestora venha a planejar as captações para o Fundo de acordo com o ritmo de seleção de ativos, a rentabilidade poderá ser afetada caso tais captações evoluam de modo mais rápido do que a escolha e a aquisição de ativos que atendam aos critérios de elegibilidade definidos.

O rating incorpora, adicionalmente, a presença de risco de fungibilidade (*commingling risk*) para o Fundo. Não obstante os critérios de pulverização em Devedores/Sacados e a notificação obrigatória destes (embora não registrada em cartório), não

está descartado o risco dos pagamentos das obrigações dos títulos adquiridos sejam realizados por esses Devedores em contas de titularidade de Cedentes dessas operações ao Fundo.

Do ponto de vista jurídico, o rating reflete positivamente a expectativa dessa agência de que haverá adequada estruturação e formalização do Fundo e, ainda, de que os Direitos Creditórios serão previamente registrados em conta própria na CETIP S/A - Mercados Organizados ou equivalente (obrigação estipulada em Regulamento) reduzirá o risco de duplicidade de cessão.

Adicionalmente, a nota contempla uma medida razoável de riscos derivados de Cedentes / Originadores. Tal consideração tem base no fato de que parte dos Cedentes poderá continuar atuando como agente de cobrança e liquidação, transmitindo para as operações alguma medida de risco de crédito por determinado período. Por outro lado, a definição regulamentar de limite máximo de 20,0% do PL por Grupo Econômico dos Coobrigados e dos Originadores dos ativos (Instituições Financeiras, Companhias Securitizadoras, entre outros) suaviza esse e outros riscos típicos relacionados àqueles entes.

No que diz respeito às demais partes envolvidas na estrutura do Illuminati FIDC, a nota está absorvendo a boa qualidade de gestão da FMD, da qual se espera atuação diligente na seleção dos créditos. Essa agência reconhece e pondera positivamente o histórico da FMD, empresa que possui sócios com elevada experiência nos mercados bancário e de capitais.

A FMD, Gestora do Fundo, com sede em São Paulo-SP, iniciou suas atividades em 2004 como assessoria financeira atuando como agente autônomo de investimento, com a devida constituição da empresa e arquivamento do Contrato Social na Junta Comercial de São Paulo (JUCESP) em 2008. A Gestora foi registrada na Comissão de Valores Mobiliários em 2008, com adesão à ANBIMA e ao Código de Regulação e Melhores Práticas também na mesma data. Atualmente, seu capital está dividido entre os sócios Fabio Antônio Garcez Barbosa (67,0%), João Carlos Moraes Esquirra (29,0%), Arnaldo José da Silva (3,0%) e Renato Stelvio Peduto Esquirra (1,0%).

A FMD tem como objetivo a gestão profissional de carteiras de valores mobiliários (clubes de investimento e fundos de investimento), com foco a partir de 2013 no segmento na gestão de fundos de investimento das categorias multimercado, estruturado (fundos de investimento de direitos creditórios - FIDC) e renda fixa, os quais têm ativos financeiros (debêntures, cédulas de crédito bancário e certificados de cédulas de crédito bancário) resultantes da estruturação financeira de empreendimentos imobiliários (residenciais, loteamentos, entre outros).

A equipe de colaboradores da FMD é adequada aos volumes e nível de pulverização do Fundo. Atualmente, a FMD conta com 08 profissionais (04 sócios e 04 colaboradores), responsáveis pelo comercial, back-office, compliance e gestão de investimentos, bem como acompanhamento dos Fundos geridos. A Gestora conta ainda com a participação de empresas terceirizadas, na originação de ativos de crédito, na análise macroeconômica, gestão de risco, TI, avaliação econômico-financeira e jurídica das empresas e projetos que poderão fazer parte das carteiras dos fundos. Cumpre mencionar que, a Austin Rating considera que o acréscimo esperado da base de ativos do Illuminati FIDC, assim como os demais fundos geridos pela FMD, exigirá, muito provavelmente, o aumento do número de colaboradores.

A FMD possui quatro Comitês (Executivo, Investimento, Risco e Compliance) responsáveis pelas decisões e estratégias de negócios da Gestora.

A Gestora utiliza um sistema próprio de controle de risco com análise de dados quantitativos, qualitativos e econômicos, incluindo informações em órgãos de proteção ao crédito, e análise de rating dos emissores, para a tomada de decisão quanto à aquisição dos ativos. A FMD possui boa qualidade de gestão, com rating de qualidade de gestão 'QG 3', com a Austin Rating.

A Austin Rating observa que fará o acompanhamento da situação econômico-financeira da Gestora enquanto estiver classificando o Fundo, dado que sua descontinuidade constitui evento para possível liquidação antecipada desse veículo.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Illuminati FIDC, a classificação está absorvendo também a razoável qualidade operacional da Planner como Administradora e Custodiante do Fundo, atividade para qual aquela instituição tem dedicado seus melhores esforços. Quanto à instituição onde está mantida a conta de cobrança, o risco transmitido (risco de *settlement*) é baixíssimo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que estará domiciliá-la no Banco Bradesco S/A, instituição classificada pela Austin Rating com rating 'brAAA'.

O Fundo possui histórico ainda reduzido e encontra-se em fase de captação e aquisição de ativos. Nesse sentido, o Illuminati FIDC ainda encontra-se desenquadrado no que se refere à participação mínima de 50,0% do PL em Direitos Creditórios Elegíveis, o que resultou também no desenquadramento quanto aos percentuais de concentração por Devedor em alguns meses. Desde o início efetivo das operações do Fundo, seu PL apresentou crescimento, passando de R\$ 15,0 milhões, em jan/16, para R\$ 234,6 milhões, em mar/17. Naquela data, os Direitos Creditórios representavam 47,8% do PL, estando o PL remanescente (52,3% do PL do Fundo) aplicado em Títulos Públicos (LTN), operações compromissadas com lastro em Títulos Públicos (LTN), TMJ Capital Juro Real FIRF, BR Flit Flow FI RF I (renda fixa), e CDBs do Banco Votorantin e Caixa Econômica Federal, conforme permitido em Regulamento. Adicionalmente, o saldo de tesouraria era de apenas R\$ 121,0.

Em mar/17, a carteira do Fundo era composta por 13 títulos (06 debêntures, 02 CRIs e 05 CCI's - em alguns casos, o Fundo fez a aquisição de parte do ativo ou tranches de uma mesma emissão), referentes a 11 Devedores finais, sendo que, segundo informações disponibilizadas pela Gestora, todas as emissões apresentavam o nível mínimo de garantias exigido pelo Fundo e demais condições previstas em Regulamento.

Em mar/17, o maior Devedor representava 9,9% do PL (R\$ 23,2 milhões), referente a 03 títulos da mesma emissão de Debênture. Adicionalmente, a participação dos 10 maiores Devedores finais (Grupo Econômico), manteve-se inferior aos 70,0% do PL previstos no Regulamento do Fundo (47,3% do PL em mar/17).

Devido, principalmente, ao fato de não ter alocado todos os recursos em Direitos Creditórios (em mar/17 o Fundo possuía R\$ 122,7 milhões em caixa, aplicados em títulos públicos e títulos de renda fixa referenciados DI), a rentabilidade das Cotas tem apresentado oscilações nos meses de atividades do Fundo. As Cotas tiveram valorização de 151,2% do *benchmark* esperado no encerramento de mar/17. No entanto, no acumulado desde o início de suas atividades até o encerramento de mar/17 (jan/16 a mar/17), as Cotas rentabilizaram 52,9% da meta de rentabilidade acumulada esperada para o mesmo período. A Austin Rating espera que haja recuperação da rentabilidade das Cotas nos próximos meses, a partir da aquisição de créditos decorrentes de operações que estão sob a análise da FMD. Não obstante, a permanência da rentabilidade das Cotas em percentual inferior ao *benchmark* estipulado em Regulamento, poderá impactar negativamente no rating das Cotas nos próximos meses.

Em seu relatório referente ao 4º trimestre de 2016, a Administradora informa que todas as operações do Fundo foram realizadas dentro das taxas de mercado e o desempenho da carteira ficou dentro do esperado. No que se refere à verificação do lastro, em seu relatório, a Administradora, com base nas informações disponibilizadas pelo Custodiante (base da carteira de Direitos Creditórios: 4º trimestre de 2016), os resultados obtidos foram considerados satisfatórios, e não foram identificadas inconsistências. A Administradora e o Custodiante não opinaram sobre possíveis perdas para o Fundo relacionadas a vícios na cessão ou insubsistências de Direitos Creditórios.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	ILLUMINATI Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Administradora:	Planner Corretora de Valores S/A;
Gestora:	FMD Gestão de Recursos Ltda.;
Custodiante:	Planner Corretora de Valores S/A;
Auditor Independente:	Não definido;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356/01, Instrução CVM nº 489/11 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio, datado de 21 de novembro de 2016;
Forma:	Condomínio Aberto;
Prazo de Duração:	Indeterminado;

Público Alvo:	Investidores Qualificados, localizados no Brasil ou no exterior, conforme disposto nos termos do Artigo 9-B da Instrução CVM nº 539/13;
Objetivo:	O objetivo do Fundo é proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas, no longo prazo, por meio da aplicação preponderante dos recursos do Fundo na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, de acordo com os critérios de composição e diversificação estabelecidos pela legislação vigente e no Regulamento do Fundo;
Política de Investimento e de	
Composição da Carteira:	<p>Direitos Creditórios: Decorridos 90 (noventa) dias do início das atividades, qual seja, a Data da 1ª Integralização de Cotas, o Fundo deverá ter alocado, no mínimo, 50,0% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido na aquisição de Direitos de Creditórios Elegíveis, ou seja, aqueles que atendam cumulativamente, nas respectivas datas de cessão, às Condições de Cessão e aos Critérios de Elegibilidade previstos no Regulamento, e que sejam cedidos ao Fundo nos termos do Contrato de Cessão. Os Direitos Creditórios devem ser representados por Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Cédulas de Crédito Bancário (CCB) e Debêntures;</p> <p>O Fundo poderá ter sua Carteira integralmente composta por Direitos Creditórios cedidos pelos Devedores solidários, ressalvada a manutenção de uma Reserva de Caixa, e observará o limite de concentração por Devedor e/ou coobrigado de 20,0% (vinte por cento) previsto no Artigo 40-A da Instrução CVM 356/01, observadas as restrições para negociação das Cotas previstas no referido dispositivo.</p> <p>Em relação aos Direitos Creditórios, a aquisição obedecerá às seguintes regras estabelecidas em Regulamento:</p> <p>(i) É vedado ao Administrador, Gestor, Custodiante e Consultor Especializado, se houver, ou partes a eles relacionados, ceder ou originar, direta ou indiretamente Direitos Creditórios ao Fundo;</p> <p>(ii) Os créditos objeto de aquisição deverão ter como devedor solidário ou responsável por seu adimplemento (seja na qualidade de devedor, coobrigado, emissor, fiador, garantidor ou avalista) grupos econômicos que sejam responsáveis por pagamento de créditos que representem no máximo 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo. A concentração para os 10 (dez) maiores devedores solidários ou responsáveis por seu adimplemento (seja na qualidade de devedor, coobrigado, emissor, fiador, garantidor ou avalista) do Fundo estará limitada a 70,0% (setenta por cento) do Patrimônio Líquido. Caso haja desenquadramento do Fundo em razão do disposto nesta Cláusula, o Gestor deverá proceder às medidas necessárias para enquadramento do Fundo dentro do prazo máximo de 90 (noventa) dias contados da data de desenquadramento;</p> <p>(iii) Os créditos devem ser objeto de avaliação e nota por Agência Classificadora de Risco (rating), com as seguintes características: a) no mínimo, 80,0% da parcela detida em Direitos Creditórios do Fundo deve estar alocado em operações com classificações entre brA- e brAAA (considerando os ativos financeiros para a ponderação) sendo que desses, no máximo, 30,0% da parcela detida em Direitos Creditórios deve corresponder a ativos com classificação brA-; b) no máximo, 20,0% da parcela detida em Direitos Creditórios pode estar</p>

alocado em operações com classificações entre brBBB e brBBB+;

(iv) Os créditos devem contar na data das suas respectivas aquisições pelo Fundo ou até o prazo máximo de 6 (seis) meses da data das suas aquisições pelo Fundo, com, no mínimo, 150,0% (cento e cinquenta por cento) de garantia, sendo o valor da garantia confirmado por laudo técnico elaborado de preferência por empresas de avaliação especializadas, com notória reputação, de acordo com o melhor interesse do Fundo;

(v) Sem prejuízo do disposto na Cláusula 4.11.4, os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo devem contar, na data de suas respectivas aquisições pelo Fundo, com, no mínimo, 150,0% (cento e cinquenta por cento) de garantia real (imobiliária ou não) e/ou garantia fidejussória, individualmente ou em conjunto, as quais deverão ser substituídas por, no mínimo, 150,0% (cento e cinquenta por cento) de garantia real (imobiliária ou não), no prazo máximo de 6 (seis) meses da data de aquisição dos Direitos Creditórios pelo Fundo. Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo devem estar, no momento de aquisição, devidamente aprovados pelos órgãos competentes e já lançados no mercado;

(vi) A Gestora deve confirmar a ausência de processo judicial envolvendo o contrato e o imóvel objeto, garantia ou lastro dos Direitos Creditórios objeto da cessão, mediante *Legal Opinion* específica, emitida por escritório jurídico devidamente contratado para tal;

(vii) Os ativos eventualmente não imobiliários poderão ser objeto de aquisição desde que garantidos por operações ou ativos imobiliários, inclusive créditos imobiliários cedidos fiduciariamente;

(viii) Os Direitos Creditórios devem ser previamente registrados em conta própria na CETIP S/A - Mercados Organizados ou equivalentes;

(ix) Os Direitos Creditórios que serão adquiridos pelo Fundo serão originados em diversos segmentos, principalmente operações de natureza imobiliária; e

(x) É vedado ao Fundo adquirir Direitos Creditórios mediante o reembolso a terceiros que, por ventura, tenham antecipado o pagamento da cessão aos Devedores solidários, conforme o disposto do artigo 39, parágrafo 2º da Instrução CVM nº 356/01;

Ativos Financeiros (PL Remanescente): A parcela remanescente do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios Elegíveis poderá ser aplicada, isolada ou cumulativamente, na aquisição dos seguintes Ativos Financeiros: (i) títulos de emissão do Tesouro Nacional; (ii) títulos de emissão do BACEN; (iii) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; (iv) certificados e recibos de depósito bancário e demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa de responsabilidade de instituições financeiras de primeira linha, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS), com nota de classificação pela Agência Classificadora de Risco (Austin Rating), em no mínimo 'brAAA'; e (v) fundos de investimento Renda Fixa.

O Fundo deve manter, no mínimo, 15,0% de seu PL em Títulos Públicos.

O Fundo poderá realizar operações em que a Administradora, a Gestora ou fundos de investimentos por elas administrados e/ou geridos atuem como contraparte do Fundo, desde que com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e

liquidez do Fundo. Em contrapartida, é vedado ao Fundo realizar: (i) aquisição de ativos ou aplicação de recursos em modalidades de investimento de renda variável; (ii) operações de *day-trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo; e (iii) operações em mercados de derivativos;

O Fundo poderá, ainda, alocar até 50,0% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em operações compromissadas, desde que tais operações tenham como lastro os Ativos Financeiros;

Critérios de Elegibilidade:

Os Critérios de Elegibilidade serão verificados exclusivamente pelo Custodiante nas respectivas datas de cessão ao Fundo dos Direitos Creditórios, exceto se de outra forma determinado em Regulamento. Para fins do disposto na legislação, no Regulamento e no Contrato de Cessão, são considerados Critérios de Elegibilidade as seguintes regras:

(i) O prazo máximo de cada um dos Direitos Creditórios Elegíveis, não pode superar 1.800 (um mil e oitocentos) dias;

(ii) Não deve haver títulos vencidos e não pagos dentre os Direitos Creditórios objeto da cessão;

(iii) Para validação dos Direitos Creditórios em relação aos Critérios de Elegibilidade, os Direitos Creditórios deverão ter prazo mínimo de vencimento de 3 (três) dias úteis contados da respectiva data de ingresso Fundo; e

(iv) Os Direitos Creditórios que tenham sido cedidos por um mesmo grupo econômico não poderão representar percentual superior a 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo, obedecendo assim os limites de concentração individual.

Condições de Cessão:

As Condições de Cessão serão verificadas, exclusivamente, pela Gestora, conforme segue: em relação à Cláusula 4.11.4 e 4.11.5 do Regulamento, admitir-se-á, excepcionalmente, a aquisição de fração de Direitos Creditórios que contem com garantia real imobiliária e/ou cessão fiduciária de recebíveis imobiliários, com alienação fiduciária ou hipoteca de imóvel(is), em percentual entre 100,0% (cento por cento) e 150,0% (cento e cinquenta por cento), desde que se trate de aquisição de Ativos/Ativos Financeiros/Direitos Creditórios.

Reserva de Caixa:

Aplicação do Fundo em títulos e/ou valores mobiliários de liquidez diária suficiente para honrar os encargos do Fundo por um período de 6 (seis) meses;

Taxa Mínima de Cessão:

Não definida;

Indexador dos DCs:

A Gestora buscará, embora não obrigatoriamente, que o ativo objeto de aquisição pelo Fundo respeite o critério de concentração de, no mínimo, 75,0% (setenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo seja aplicado em ativos indexados ao IPCA.

Classe de Cotas:

Classe Única;

Valor Unitário:

Não definido;

Benchmark:

IPCA acrescido de 8,5% (oito e meio por cento) ao ano;

Resgate:

O resgate de Cotas do Fundo obedecerá às seguintes regras: **(i)** O cotista deve formalizar à Administradora e à Gestora a sua intenção de resgatar as Cotas do Fundo, por escrito; **(ii)** Caso a data de solicitação do resgate pelo Cotista não seja um dia útil, a solicitação de resgate será considerada como recebida no primeiro dia útil subsequente; **(iii)** Desde que haja caixa disponível, o valor líquido do resgate das Cotas será creditado ao Cotista que o tiver solicitado em até 1.260 (um mil duzentos e sessenta) dias corridos após a respectiva data de solicitação do resgate (“Data da Solicitação de Resgate”); **(iv)** A solicitação de resgate deverá observar o horário limite para solicitações previsto no Regulamento e no Prospecto do Fundo; após este horário, a solicitação de resgate será considerada como recebida no primeiro dia subsequente; **(v)** O valor de resgate das Cotas do Fundo é apurado pelo valor de fechamento da Cota do dia Anterior ao pagamento do resgate (observado o item III acima); e **(vi)** O resgate de Cotas do Fundo poderá ser efetuado com documento de ordem de crédito (DOC/TED) ou com outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo Banco Central do Brasil, à escolha da Administradora, correndo os custos correspondentes às tarifas de serviço bancário por conta do Cotista;

Caso no último dia útil do prazo do resgate das Cotas indicado no Parágrafo 1º, inciso III acima, as Cotas objeto de solicitação de resgate não tenham sido resgatadas mediante pagamento em moeda corrente nacional, o Fundo interromperá a aquisição de novos ativos até que as referidas Cotas tenham sido integralmente resgatadas mediante pagamento em moeda corrente nacional;

Haverá carência de 30 (trinta) dias para o resgate de Cotas do Fundo.

Não haverá taxa de ingresso ou de saída, exceto, no caso de saída para pedidos de resgate que não respeitem o prazo de 1.260 dias, incidindo multa de 30,0% (trinta por cento) sobre o capital aplicado.

Eventos de Avaliação e Liquidação**Antecipada:**

Quanto aos Eventos de Avaliação e Liquidação Antecipada do Fundo, quaisquer situações abaixo serão consideradas um evento de avaliação, o qual, por sua vez, obrigará a administradora a convocar assembleia geral para deliberar se o evento de avaliação em questão constitui um evento de liquidação do FIDC conforme previsto no capítulo XVI, cláusula 16.1, inciso VII. Os principais eventos de avaliação são: **(i)** Caso o risco atribuído pela Agência de Risco caia abaixo de ‘brBBB’; e **(ii)** Caso haja desenquadramento do Fundo na hipótese prevista no item 4.11.2 do Regulamento e o Gestor não proceder às medidas necessárias para enquadramento do Fundo dentro do prazo máximo de 90 (noventa) dias contados da data de desenquadramento.

Na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação, será convocada Assembleia Geral, nos termos do Capítulo XVI, para avaliar o grau de comprometimento das atividades do Fundo em razão do respectivo Evento de Avaliação, podendo a Assembleia Geral deliberar (i) pela não liquidação do Fundo, ou (ii) que o Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação, estipulando os procedimentos para a liquidação do Fundo independentemente da convocação de nova Assembleia Geral.

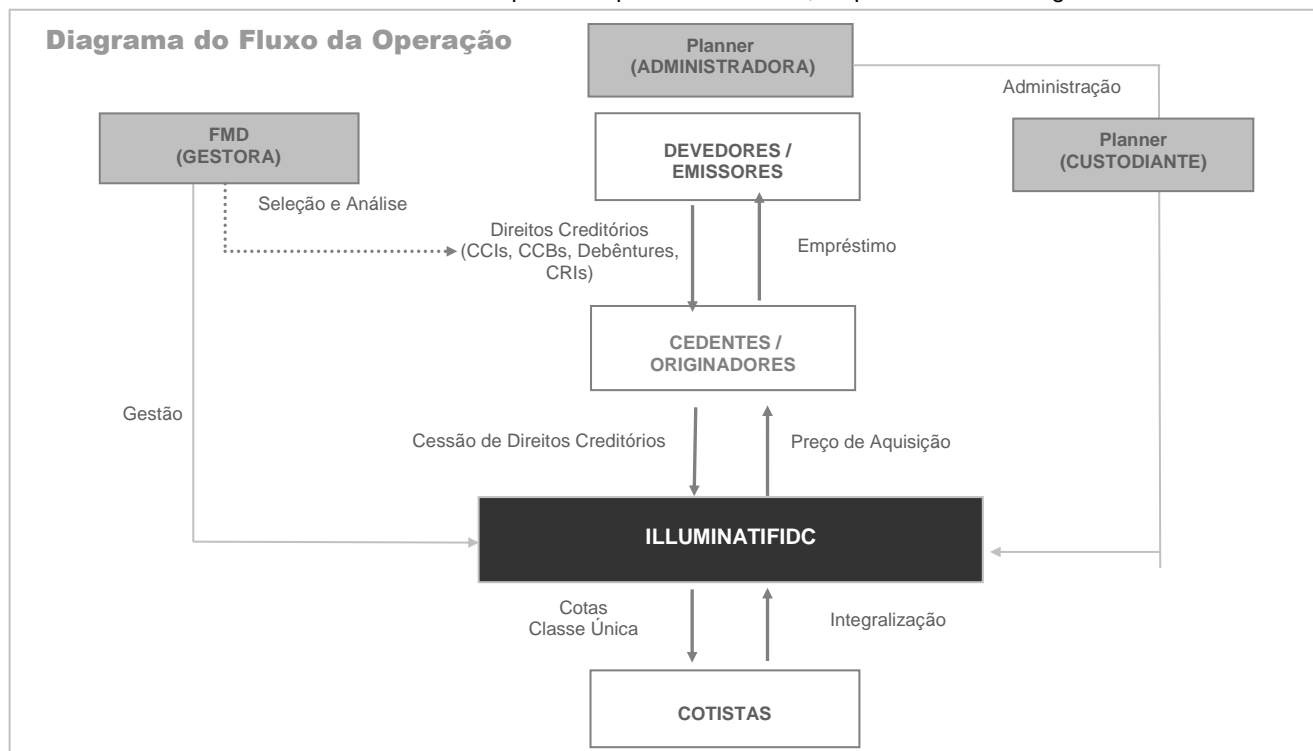
Eventos de Liquidação

Antecipada:

Serão considerados eventos de liquidação antecipada do Fundo quaisquer dos seguintes eventos: **(a)** cessação ou renúncia pela Administradora, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços de administração do Fundo previstos no Regulamento, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, de acordo com os procedimentos estabelecidos no Regulamento; **(b)** cessação pelo Custodiante, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços objeto do Contrato de Custódia, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, nos termos do referido contrato; **(c)** cessação ou renúncia pela Empresa Gestora, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços ao Fundo previstos no Regulamento, sem que tenha havido sua substituição por outra empresa, de acordo com os procedimentos estabelecidos neste Regulamento; **(d)** a ocorrência de um Evento de Avaliação que seja considerado pela Assembleia Geral um Evento de Liquidação; **(e)** Se o PL do FIDC for inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) pelo período de três meses consecutivos, hipótese em que o Fundo contará com o prazo de 90 dias para o enquadramento, antes que determinada sua liquidação; **(f)** no caso de impossibilidade do Fundo adquirir Direitos Creditórios admitidos por sua política de investimento; e **(g)** se o PL do FIDC se tornar igual ou inferior à soma do valor de todas as Cotas;

Taxa de Performance:

A título de taxa de performance, a Gestora fará jus ao recebimento do valor equivalente a 20,0% (vinte por cento) sobre a rentabilidade que exceder 100,0% da variação do *Benchmark*. A taxa de performance será calculada de acordo com o valor resgatado, sendo comparado, na ocasião, a variação do *Benchmark* e o valor investido pelo cotista no Fundo. A taxa de performance será cobrada e paga diretamente à gestora por ocasião do resgate. A remuneração de performance é calculada semestralmente, e será paga até o 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente ao período analisado, ou por ocasião de resgate.



ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE DO FUNDO

As tabelas a seguir poderão ser preenchidas com os seguintes códigos: “Enq.”: Enquadrado; “Desenq.”: Desenquadrado; “Alc.”: Alcançado; “Não Alc.”: Não Alcançado.

	Parâmetro (*)	29/jul/16	31/ago/16	30/set/16	31/out/16	30/nov/16	30/dez/16	31/jan/17	24/fev/17	31/mar/17
Direitos Creditórios / PL	50% do PL	Enq.	Enq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.
Ativos com rating entre brA- e brAAA (**)	Máx. 80% do PL	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)
Ativos com rating entre brA- (considerando o item acima)	Máx. 30% do PL	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)
Ativos com rating entre brBBB e brBBB+	Máx. 20% do PL	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)
Garantia Real (Imobiliária ou Não) Vinculada aos Títulos de Crédito	150% da dívida	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Prazo Máximo dos Títulos de Crédito	1.800 dias	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Títulos Públicos	Mín. 15% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Maior Devedor / PL (*) (Grupo Econômico)	10% do PL	Desenq.	Desenq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
10 Maiores Devedores (*)	70% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Benchmark (Cota Única)	IPCA + 8,5% a.a.	Não Alc.	Não Alc.	Não Alc.	Não Alc.	Não Alc.	Não Alc.	Alc.	Alc.	Alc.

(*) Parâmetros definidos na última alteração regulamentar datada de 21 de novembro de 2016.

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

(***) Algumas emissões contam ainda com ratings preliminares. Não obstante estão em fase final de atribuição de classificação definitiva com essa as respectivas agências. Ademais, algumas operações encontram-se em processo de repactuação e renegociação das obrigações assumidas, cujos impactos nas classificações serão observadas nos trimestres seguintes por essa agência.

Concentração entre os maiores Devedores – Grupo Econômico (% do PL)										
Data	29/jul/16	31/ago/16	30/set/16	31/out/16	30/nov/16	30/dez/16	31/jan/17	24/fev/17	31/mar/17	
Maior Devedor (Grupo Econômico)	21,7%	14,3%	7,3%	5,8%	9,3%	9,9%	9,8%	9,9%	9,9%	
3 Maiores Devedores	52,9%	37,1%	19,0%	12,2%	18,5%	20,8%	25,5%	25,7%	25,7%	
5 Maiores Devedores	65,2%	49,4%	25,3%	14,5%	22,5%	26,0%	35,2%	34,4%	34,9%	
10 Maiores Devedores	-	53,5%	27,4%	0,0%	22,9%	29,3%	45,7%	43,9%	47,3%	
Até 20 Maiores Devedores	-	-	-	-	-	-	-	-	47,8%*	

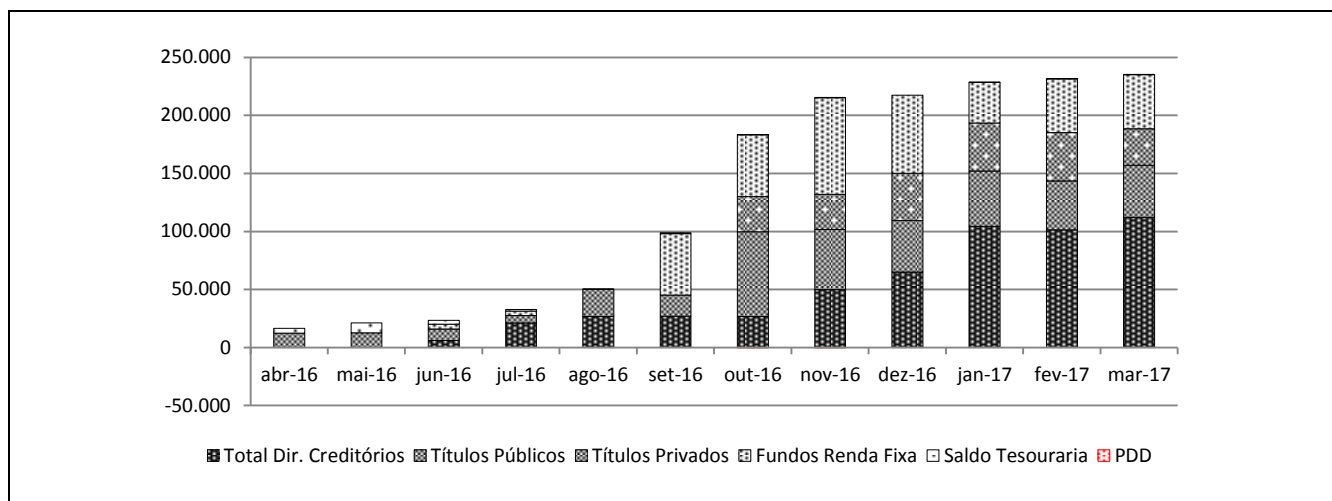
*Em 31/03/17 a carteira do Fundo possuía 11 Devedores Finais.

Fonte: Planner Corretora de Valores S/A e FMD Gestão de Recursos Ltda.

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	-	-	6.013.230	21.247.726	26.732.144	27.080.295	26.597.395	49.793.559	65.119.711	104.241.135	101.367.131	112.124.684
Total Dir. Creditórios	0	0	6.013.230	21.247.726	26.732.144	27.080.295	26.597.394,91	49.793.558,66	65.119.710,85	104.241.135	101.367.131	112.124.684
Títulos Públicos	12.420.079	12.556.482	10.105.976	6.182.065	23.273.536	18.001.257	73.208.377	51.714.273	44.239.371	47.886.115	42.193.622	44.733.472
Títulos Privados	-	-	-	-	-	-	30.057.614	30.339.363	40.695.727	41.132.390	41.485.188	31.600.499
Fundos Renda Fixa	-	-	4.000.000	4.073.997	0	52.900.169	53.133.291	83.085.695	67.288.716	35.080.594	46.202.990	46.410.431
Saldo Tesouraria	4.029.715	8.689.342	3.395.365	1.212.392	162.273	898.385	26.450	436	48	2.224	1.232	121
Total Geral da Carteira	16.449.794	21.245.824	23.514.571	32.716.180	50.167.954	98.880.106	183.023.126	214.933.327	217.343.572	228.342.458	231.250.164	234.869.207
PDD	-	-	-	-	-	-	-218.714	-218.714	-	-	-	-

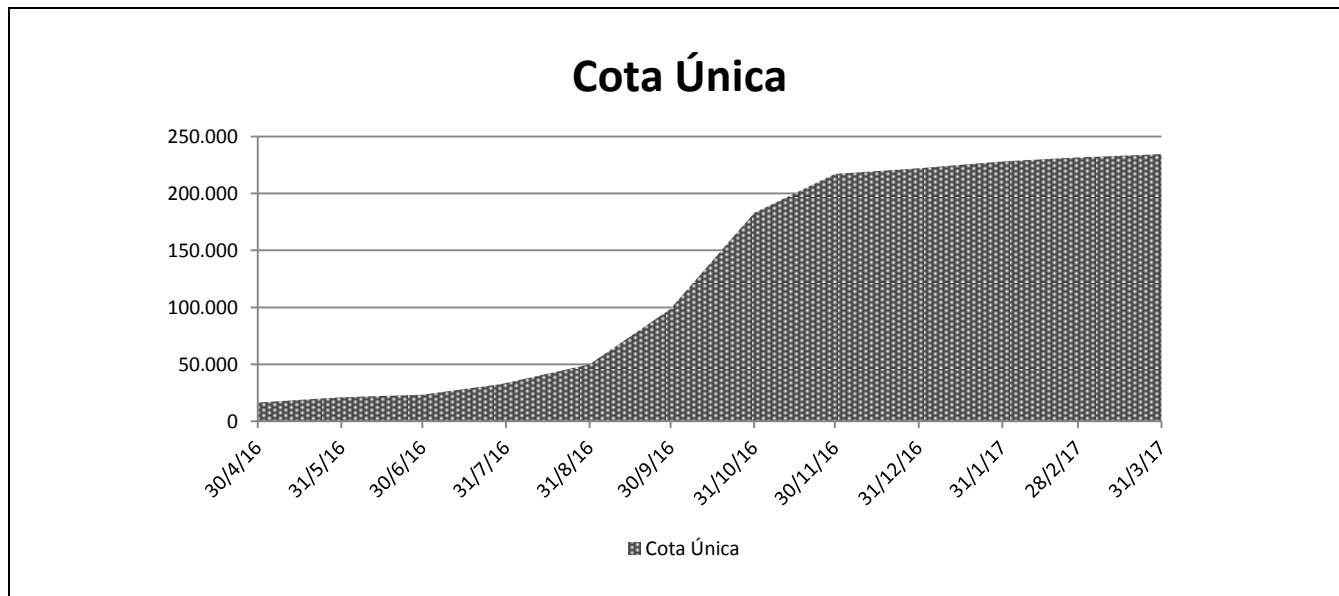
Posição da Carteira (% do PL)												
Títulos/Datas	29/4/16	31/5/16	30/6/16	29/7/16	31/8/16	30/9/16	31/10/16	30/11/16	30/12/16	31/1/17	24/2/17	31/3/17
Direitos Creditórios	0,0%	0,0%	25,7%	65,2%	53,5%	27,4%	14,5%	22,9%	29,3%	45,7%	43,9%	47,8%
Total Dir. Creditórios	0,0%	0,0%	25,7%	65,2%	53,5%	27,4%	14,5%	22,9%	29,3%	45,7%	43,9%	47,8%
Títulos Públicos	75,7%	59,3%	43,1%	19,0%	46,5%	18,2%	40,0%	23,8%	19,9%	21,0%	18,3%	19,1%
Títulos Privados	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	16,4%	14,0%	18,3%	18,0%	18,0%	13,5%
Fundos Renda Fixa	0,0%	0,0%	17,1%	12,5%	0,0%	53,6%	29,0%	38,3%	30,3%	15,4%	20,0%	19,8%
Saldo Tesouraria	24,6%	41,0%	14,5%	3,7%	0,3%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total Geral da Carteira	100,3%	100,3%	100,4%	100,4%	100,3%	100,2%	100,1%	99,0%	97,9%	100,1%	100,1%	100,1%
PDD	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Composição da Carteira



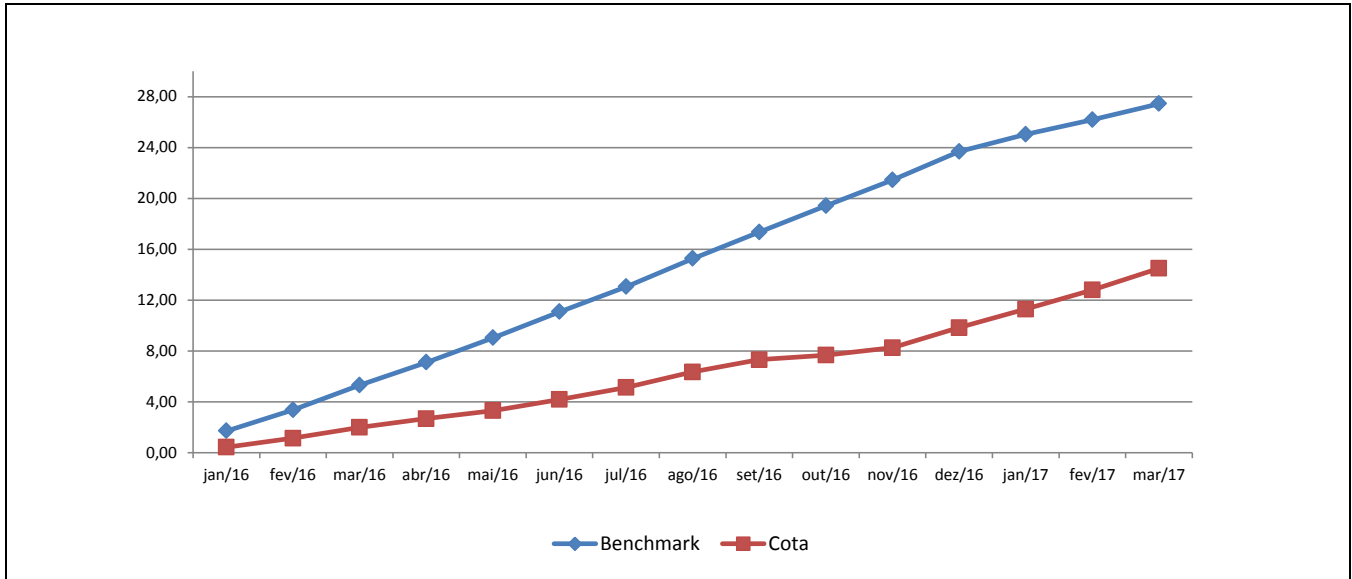
Posição do PL					
Data	Cotas			Cotas (%PL)	Total (R\$ Mil)
	Quant.	V.U (R\$ Mil)	\$ Total (R\$ Mil)		
31/3/17	204.875.655	0	234.592	100,0%	234.592
24/2/17	204.875.655	0	231.101	100,0%	231.101
31/1/17	204.875.655	0	228.016	100,0%	228.016
30/12/16	202.155.334	0	222.052	100,0%	222.052
30/11/16	200.508.910	0	217.065	100,0%	217.065
31/10/16	169.869.459	0	182.903	100,0%	182.903
30/9/16	91.929.614	0	98.659	100,0%	98.659
31/8/16	47.019.003	0	50.008	100,0%	50.008
29/7/16	30.999.061	0	32.592	100,0%	32.592
30/6/16	22.481.977	0	23.425	100,0%	23.425
31/5/16	20.500.822	0	21.180	100,0%	21.180
29/4/16	15.978.386	0	16.407	100,0%	16.407

Evolução no Valor do PL Total



Rentabilidade Mensal das Cotas				
Data	Benchmark – IPCA + 8,5% a.a.		Cotas	
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	Acum. (%)
31/3/17	1,00	27,44	1,51	14,50
24/2/17	0,92	26,18	1,35	12,80
31/1/17	1,10	25,04	1,32	11,29
30/12/16	1,84	23,68	1,46	9,84
30/11/16	1,69	21,44	0,54	8,26
31/10/16	1,77	19,42	0,33	7,67
30/9/16	1,80	17,34	0,91	7,32
31/8/16	1,97	15,27	1,16	6,36
29/7/16	1,77	13,04	0,91	5,14
30/6/16	1,88	11,08	0,85	4,19
31/5/16	1,80	9,03	0,61	3,31
29/4/16	1,71	7,10	0,67	2,68
31/3/16	1,88	5,30	0,84	2,00
29/2/16	1,62	3,36	0,70	1,15
29/1/16	1,71	1,71	0,44	0,44

Rentabilidade Acumulada



CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas de Classe Única (Cotas) emitidas do Illuminati FIDC (Fundo). Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência de informações atualizadas sobre alguns direitos creditórios que compõem a carteira do Fundo, conforme mencionado no 2º Parágrafo da Página 1 do presente relatório.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura do Fundo e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação dos atuais e/ou potenciais ativos subjacentes, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços for celebrado.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 30 (trinta) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **18 de maio de 2017**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
 - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
 - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
 - i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
 - ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito à emissão das Cotas de Classe Única (Cotas) do Illuminati FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 18 de abril de 2017. Esta reunião foi registrada na ATA Nº 20170418-1.
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito 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*). 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 Planner Corretora de Valores S/A (Administradora) e FMD Gestão de Recursos Ltda.(Gestora).
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, Carteiras, PDD, Evolução de Cotas, além de informações da Gestora.
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 do Fundo. Os analistas da Austin Rating realizaram visita à Gestora, a fim de avaliarem a qualidade de seus processos.
10. Após a atribuição da 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. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos, desde que haja contrato de prestação de serviços vigente para tal.
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 18 de abril 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, 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 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 OCASIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

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