

BRASIL
PLURAL

FUNDO DE INVESTIMENTO DE RENDA FIXA PYXIS INSTITUCIONAL IMA-B
15 de julho de 2019

Diagnóstico e Atuação da BRPP

Fragilidade de Garantias

Identificação de fragilidades relativamente às garantias de cessão fiduciária de recebíveis não especificados e não precificados e referentes à alienação fiduciária de imóvel.

Projetos em Atraso

Compra de CCI para financiar a construção de empreendimento com obras já em atraso, no momento da aquisição do papel pelo Fundo.

Ratings Desatualizados

Ausência de relatórios de rating atualizados em algumas operações.

Concentração

Concentração de ativos em emissores com controle comum.

Desenquadramento

Fundo desenquadrado, conforme regulamento e instrução CVM 555.

Prestadores de Serviço

Operações estruturadas com prestação de serviços por agências classificadoras de risco e empresas de avaliação de imóveis que não atendem os padrões de qualidade adotados pela BRPP.

Regime de Liquidação

Aprovada a entrada do Fundo em regime de liquidação em 31/01/2019. O plano prevê a liquidação até o final de 2022. Seguindo o plano aprovado, amortizações foram feitas conforme abaixo:

21/02/2019 - R\$ 66.000.000,00

31/05/2019 - R\$ 1.333.215,85

28/06/2019 - R\$ 274.778,15

ATIVOS Detalhamento dos Ativos



Ativo 1 – Gestão PYXIS

Adimplente

Tewal Construtora e Incorporadora Ltda.

- * Empresa com sede na cidade de Palmas/TO;
- * A Tewal atua no ramo imobiliário, especialmente em Palmas/TO;
- * Sócios: Walter Ricardo Wachter (50%) e Vilson Teo (50%).

CCI adquirida pelo Fundo

- * CCI nº 1016, integral, série E, com lastro em CCB emitida pela Tewal;
- * Emissora e Custodiante: CHB – Companhia Hipotecária Brasileira;
- * Agente de garantia: Limine Trust Serviços Fiduciários Ltda.;
- * A captação de recursos objetivou o desenvolvimento de empreendimento residencial situado em Palmas/TO.

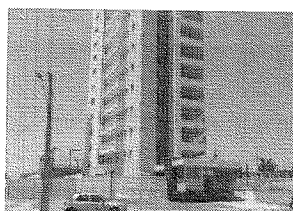
Título	CCI 1016
Saldo Devedor (12/07/19)	R\$ 3.666.273,66
Valor de Emissão	R\$ 9.000.000,00
Data de Emissão	29/11/2016
Primeiro Vencimento	29/12/2017
Vencimento Final (após aditamento)	29/12/2020
Taxa	IPCA + 9 % a.a.

Situação atual da CCI

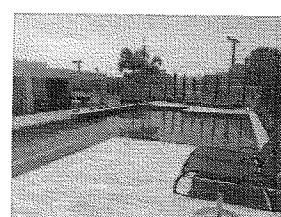
- * Rating preliminar BBB+ emitido pela LF Rating **vencido** desde mar/18;
- * Operação adquirida pelo fundo Illuminati e posteriormente cedida ao Pyxis, porém sem a devida formalização das garantias;
- * Por conta da não formalização, houve atraso nos repasses e a Tewal inadimpliu as parcelas a partir de jan/18. Tewal regularizou parte destes pagamentos, ficando em aberto as PMTs de jul/18 a dez/18;
- * Em jan/19, a operação foi aditada para pagamento em 25 PMTs, vencendo a primeira na mesma data do aditamento e a última em dez/20;

O Empreendimento “Veredas do Lago” – Concluído em Out/17

- * O “Veredas do Lago” foi construído no bairro Graciosa, em Palmas/TO;
- * Prédio de médio/alto padrão com 1 torre de 22 pavimentos e 36 apartamentos.



Vista da fachada







Área coletiva de lazer

ANÁLISE DAS GARANTIAS DA OPERAÇÃO APÓS ADITAMENTO

GARANTIA	DETALHAMENTO	ATUAÇÃO DA BRPP
Aval	<ul style="list-style-type: none"> Aval prestado pelos sócios Walter Ricardo Wachter e Wilson Teo. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Verificamos que os avalistas são casados e as cônjuges autorizaram a prestação da garantia; ✓ Em fev/2019, inexistem ocorrências em nome dos avalistas no Serasa; ✓ Entendemos pela validade da garantia.
Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios e de Conta Vinculada	<ul style="list-style-type: none"> Os créditos decorrem da venda de 31 unidades do empreendimento "Veredas do Lago"; Os recebíveis devem ser depositados em conta vinculada cedida fiduciariamente. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Saldo em conta vinculada em 31/12/2018: zerado *; ✓ Saldo dos recebíveis em 31/12/2018: R\$ 4.975.684,00 *; ✓ O instrumento de garantia foi devidamente registrado nos Cartórios de Títulos e Documentos de Palmas/TO e São Paulo/SP; ✓ A garantia foi liberada a partir do aditamento realizado em 02/01/2019.
Alienação Fiduciária de Imóveis	<ul style="list-style-type: none"> A alienação recai sobre frações ideais correspondentes à 31 unidades do empreendimento; O instrumento de AF estabeleceu o valor de R\$ 26.685.000,00 para fins de leilão extrajudicial; Em jan/18, emitido laudo pela Setape que atribuiu ao imóvel o valor de mercado de R\$ 39.602.200,00 e o valor de venda forçada de R\$ 27.721.600,00. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Confirmamos a averbação da cessão do crédito em favor do Pyxis nas 31 unidades em garantia; ✓ Até o momento, 17 unidades em garantia foram quitadas pelos adquirentes, sendo 15 AFs baixadas. Além disso, existem 5 unidades com recebíveis em aberto e 9 unidades em estoque. O instrumento de AF prevê a obrigação de liberação da garantia em caso de quitação da unidade; ✓ O valor de venda forçada das 14 unidades restantes corresponde a R\$12.294.200,00 segundo o laudo da Setape de jan/18; ✓ Em set/2018, a Colliers (contratada pelo Fundo) emitiu laudo de avaliação tendo atribuído às 14 unidades o valor de venda forçada de R\$9.940.000,00. ✓ Aditivo de à AF pactuado em 02/01/2019 ainda em fase de registro.

ATUAÇÃO DA BRPP

1		Em jan/2019, após longa negociação com o devedor, foi realizada a repactuação da dívida, ficando estabelecido o pagamento do saldo em 25 parcelas, vencendo a primeira em 02/01/2019 e a última em 29/12/2020. Também foi negociada a baixa da alienação fiduciária sobre 1 unidade a cada pagamento de parcela, mantendo a última unidade para liberação apenas quando houver a quitação total da dívida.
2		A devedora sustenta que teria atrasado o pagamento das parcelas de mar/19 e abr/19 devido à dificuldade em obter o repasse de bancos que financiariam unidades vendidas. Em mai/19, as parcelas vencidas foram quitadas por meio de repasse do Banco Inter, diretamente na conta do Pyxis. As parcelas de maio, junho e julho de 2019 foram quitadas antecipadamente.
3		O cartório de Palmas/TO informou não ser possível registrar o aditivo tendo em vista que a data do instrumento seria posterior à data de vencimento da CCI. A Limine retificou a data de assinatura dos instrumentos e solicitou à administradora Planner que os mesmos fossem firmados novamente. Estamos monitorando as assinaturas nos novos instrumentos para posterior representação ao cartório.
4		O rating da Tewal está vencido desde mar/18. Durante as tratativas de repactuação, a Tewal se comprometeu a providenciar a renovação do rating da emissão. Em 21/05/2019, o devedor solicitou a liberação da obrigação de renovação de rating, alegando que seria um custo desnecessário. Estamos avaliando a solicitação.

Santo André Empreendimento Imobiliário Ltda.

- * Empresa controlada pela NPAR Participações Ltda., que atua no segmento de incorporação imobiliária, principalmente no RJ e BA;
- * A Santo André é a SPE responsável pelo desenvolvimento do empreendimento “Reserva Guaiú”, situado na Bahia.

CCI adquirida pelo Fundo

- * CCI nº FP 1201/2017, integral, série 2017;
- * Emissora e Custodiante: Família Paulista Companhia Hipotecária;
- * Agente fiduciário: FID Trust Serviços Fiduciários Ltda. (renúncia em 01/08/2018);
- * Os recursos captados destinam-se à liquidação de dívida da Santo André junto ao Banco Arbi e à construção do “Reserva Guaiú”.

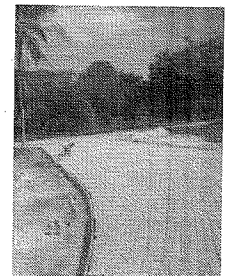
Título	CCI
Saldo Devedor (12/07/19)	R\$ 8.407.042,35
Valor de Emissão	R\$ 6.000.000,00
Data de Emissão	13/01/2017
Primeiro Vencimento	13/02/2019
Vencimento Final	13/01/2022
Taxa	IPCA + 12 % a.a.

Situação atual da CCI

- * Emissão inadimplente desde fev/2019.
- * Em abr/2018, a LF Rating decidiu pelo downgrade da emissão. **O último rating da emissão venceu no dia 03/11/2018.**

O Empreendimento “Reserva Guaiú”

- * O “Reserva Guaiú” está sendo construído cerca de 40km da cidade de Porto Seguro/BA;
- * O empreendimento é de alto padrão e conta com 24 casas;
- * A obra é gerenciada pela Lema Engenharia. O último relatório foi emitido em set/2017 e indica a paralisação das obras desde jul/2017;
- * Os relatórios de gerenciamento não indicam a previsão de conclusão das obras e os valores a serem despendidos.



* Fotos integram relatório de gerenciamento emitido pela Lema em julho/2017.

7

AS OBRAS DO “RESERVA GUAÍÚ”

- Relatório Gerencial de Obra emitido pela Lema Engenharia em set/2017

“Informamos que o relatório gerencial das obras de implantação do empreendimento “RESERVA GUAÍÚ” [...] deixou de ser feito por não ter havido, neste mês, volume suficiente de obras que o justificassem.

Segundo informações da Santo André Empreendimentos, as obras estiveram praticamente paralisadas nos últimos dois meses, aguardando a finalização dos projetos complementares de infraestrutura do empreendimento.”

PEDIDO DE WAIVER DA DEVEDORA

Vimos através desta solicitar uma pausa na apresentação do relatório de gerenciamento de engenharia no prazo de outubro de 2017 a fevereiro/2018.

Estamos realizando no momento apenas projetos executivos para continuação da infraestrutura.

Estamos direcionando todos os recursos financeiro para o material de divulgação, para aproveitarmos a alta temporada na região. Para alcançarmos sucesso nas vendas do referido empreendimento.

Assim solicito a suspensão da obrigação do relatório de engenharia, para que também não ocorra o custo com o prestador de serviço (Lema Engenharia) tendo em vista a não evolução significativa no cronograma.

▶ LICENÇA DE OBRAS E LICENÇAS AMBIENTAIS ESTÃO VENCIDAS

▶ A RENOVAÇÃO DAS LICENÇAS ESTAVA PREVISTA PARA ABRIL/2018

▶ NÃO HÁ PREVISÃO DE LANÇAMENTO

ANÁLISE DAS GARANTIAS DA OPERAÇÃO

GARANTIA	DETALHAMENTO	ATUAÇÃO DA BRPP
Aval	<ul style="list-style-type: none"> Aval prestado pela sócia NPAR Participações Ltda. 	<ul style="list-style-type: none"> Em 11/01/2019, verificamos a existência de 10 protestos em nome da NPAR no Serasa, somando R\$ 9.065,00; <ul style="list-style-type: none"> Entendemos pela validade da garantia; Desconhecemos a capacidade financeira da NPAR.
Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios e de Conta Vinculada	<ul style="list-style-type: none"> Os créditos decorrem da venda das unidades que integram o "Reserva Guaiú"; Os recebíveis devem ser depositados em conta vinculada cedida fiduciariamente; O instrumento prevê como condição suspensiva a liberação de cessão fiduciária já existente. 	<ul style="list-style-type: none"> O contrato não indica o valor de venda das unidades; Confirmamos com o fiduciário que a cessão fiduciária existente foi liberada; Considerando que as vendas não foram iniciadas, o saldo da conta permanece zerado; O instrumento de garantia foi devidamente registrado no Cartório de Títulos e Documentos.
Alienação Fiduciária de Imóveis	<ul style="list-style-type: none"> A garantia recai sobre a matrícula mãe do empreendimento de nº 3.425 do RGI de Santa Cruz de Cabralia/BA; Em jun/2016, o imóvel foi avaliado pela Lema em R\$20.400.000,00 (valor de mercado) e em R\$17.300.000,00 (valor de venda forçada) no método involutivo (considerando o potencial do imóvel mediante a hipotético empreendimento). 	<ul style="list-style-type: none"> AF constituída e registrada em favor da Família Paulista; O instrumento não indicou o valor do imóvel para fins de leilão. O contrato prevê que deveria ser contratado laudo atualizado para determinação deste valor; Em set/2018, a Colliers (contratada pelo Fundo) emitiu laudo de avaliação tendo atribuído valor de venda forçada de R\$ 7.200.000,00 ao terreno.

ATUAÇÃO DA BRPP

- Em abril/2018, a LF Rating decidiu pelo *downgrade* da emissão devido à (i) paralisação das obras do empreendimento; (ii) atual conjuntura desfavorável do mercado imobiliário; e (iii) utilização integral dos recursos captados com a emissão no desenvolvimento das obras. No dia 03/11/2018, o *rating* da emissão venceu e a renovação ainda não foi contratada.
- A FID Trust apresentou sua renúncia à prestação de serviços de fiduciário na operação, em decorrência da ausência de pagamento da sua remuneração desde fevereiro/2018. Até o momento, a Santo André não apresentou prestador de serviços para assunção da função de fiduciário da operação.
- Em reunião presencial ocorrida em fevereiro/2019, a devedora informou que está transformando o empreendimento em loteamento e que, dessa forma, não existirá a obrigação de construção das casas. Também foi solicitado *waiver* para postergar o vencimento da primeira parcela por 6 meses, mantendo o vencimento final da CCI. Informamos que somente avaliaremos a possibilidade de concessão do *waiver* caso sejam apresentados fatos novos que indiquem a viabilidade do empreendimento.
- Em maio/2019, enviamos notificação à devedora para cobrança das parcelas da CCI que estão em aberto. O aviso de recebimento retornou positivo para entrega de notificação em 09/05/2019. O Pyxis está formalizando abertura de conta junto ao Serasa e seguirá com a negativação da devedora e avalista.

Itaparica Resort Empreendimento Imobiliário S/A

- * A Itaparica é uma SPE controlada pela NPAR Participações Ltda., que tem como objeto social o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários;
- * Sócios: NPAR e Marcos Newlands Freire.

CCIs adquiridas pelo Fundo

- * Emissão de 06 CCIs escriturais e fracionárias, com valor total de R\$ 30 milhões. O Fundo adquiriu as CCIs nº 43/2017 e nº 277 (série 2016);
- * Emissora e Custodiante: Domus Companhia Hipotecária;
- * Agente fiduciário: Limine Trust Serviços Fiduciários Ltda.;
- * A emissão teve como finalidade financiar a construção do empreendimento “Viver Bem em Itaparica”.

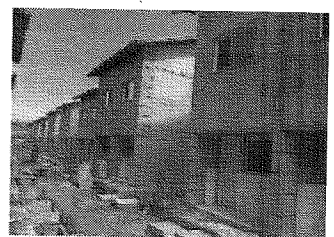
Titulo	CCI nº 43	CCI nº 277
Saldo Devedor (12/07/19)	R\$ 2.207.618,37	R\$ 2.943.491,16
Valor de Emissão	R\$ 1.500.000,00	R\$ 2.000.000,00
Data de Emissão	31/10/2016	31/10/2016
Primeiro Vencimento	30/11/2018	30/11/2018
Vencimento Final	31/10/2020	31/10/2020
Taxa	IPCA + 10% a.a.	IPCA + 10% a.a.

Situação atual do ativo

- * Parcelas mensais vencidas desde nov/2018;
- * Em set/2018, a LF Rating emitiu novo rating prevendo o *downgrade* da emissão (nota BB), com validade até 30/11/2018 (**vencido**).

O Empreendimento “Viver Bem em Itaparica”

- * O empreendimento é composto por 643 unidades (residenciais e comerciais), localizado na ilha de Itaparica/BA;
- * De acordo com o rating, o empreendimento foi lançado em 2013 e possui VGV de R\$ 97 milhões;
- * Identificamos várias reclamações no site Reclame Aqui sobre o atraso das obras do empreendimento;
- * Segundo o último relatório mensal emitido pelo fiduciário, as obras teriam sido executadas em 82,74%.



* Fotos obtidas do relatório do fiduciário de maio/2018.

ANÁLISE DAS GARANTIAS DA OPERAÇÃO





GARANTIAS COMPARTILHADAS

GARANTIA	DETALHAMENTO	ATUAÇÃO DA BRPP
Aval	<ul style="list-style-type: none"> * Aval prestado pela sócia NPAR Participações Ltda. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Em 11/01/2019, verificamos a existência de 10 protestos em nome da NPAR no Serasa, somando R\$ 9.065,00; ✓ Entendemos pela validade da garantia; ✓ Desconhecemos a capacidade financeira da NPAR.
Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios e de Conta Vinculada	<ul style="list-style-type: none"> * Os créditos decorrem da venda das unidades do “Viver Bem em Itaparica”; * Os recebíveis devem ser depositados em conta vinculada cedida fiduciariamente. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ O contrato não indica o valor das unidades; ✓ Saldo da conta vinculada em 28/06/2019: zero*; ✓ Saldo dos recebíveis em 28/06/2019: R\$ 14.610.901,41*; ✓ O instrumento de garantia foi devidamente registrado no Cartório de Títulos e Documentos.
Hipoteca	<ul style="list-style-type: none"> * A garantia recai sobre a matrícula mãe do empreendimento de nº 17.681 do RGI de Itaparica/BA; * Hipoteca de 1º grau; * Em mai/18, o imóvel foi avaliado pela Lema em R\$ 43.694.000,00 (valor de mercado) e em R\$ 34.785.000,00 (valor de venda forçada), considerando o empreendimento pronto. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Hipoteca constituída e registrada em favor da Domus, que deverá autorizar o cancelamento da hipoteca que recai sobre as unidades que sejam quitadas; ✓ A hipoteca não é eficaz contra os promitentes compradores de unidades do empreendimento; ✓ A hipoteca recai sobre a matrícula mãe do empreendimento, que ainda não foi desmembrada; ✓ Em set/18, a Colliers atribuiu ao imóvel o valor de mercado de R\$ 39.500.000,00 e o valor de venda forçada de R\$ 23.100.000,00.



* Conforme relatório emitido pelo fiduciário em junho/2019.

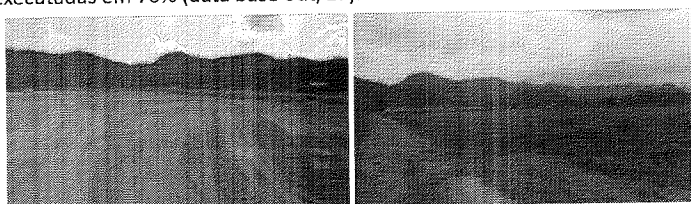
ATUAÇÃO DA BRPP

- 1**  Considerando a liquidação extrajudicial do custodiante Domus, a Limine recomendou aditar os instrumentos de garantia em vistas à transferência de titularidade para os credores. O cartório apontou a possibilidade de transferência da garantia por meio de averbação dos aditivos, sem a assinatura da Domus. O Pyxis já realizou o pagamento proporcional. Estamos monitorando o registro.
- 2**  Em 14/12/2018, foi realizada uma reunião dos credores na qual a necessidade de *waiver* foi novamente exposta pelo devedor. Após o recebimento e análise da documentação solicitada pelos credores, fizemos alguns questionamentos à Itaparica, que ainda não foram respondidos.
- 3**  Em reunião realizada em fevereiro/2019, o devedor expôs as seguintes opções para captar os recursos necessários à finalização das obras da 1ª fase: (i) entrada de novo sócio; (ii) venda de parte do terreno ou, ainda, (iii) venda de 10 unidades restantes da 1ª fase para investidor.
- 4**  Em 20/05/2019, realizamos reunião com os gestores do fundo Illuminati, maior credor de Itaparica. Os mesmos informaram que estão dispostos a emprestar até R\$ 5 milhões para viabilizar a conclusão da 1ª fase do empreendimento. Como alternativa à quitação do saldo do Pyxis, foi apresentada a possibilidade de dação em pagamento de uma fração do terreno. Estamos avaliando a possibilidade de desmembramento do terreno e posterior dação ao Pyxis.

Ativo 4 – Gestão PYXIS

Em execução

<p>N-Box Logística e Armazenamento de Cargas S/A</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ A N-Box atua no ramo imobiliário, de transporte de carga e de depósito de materiais e possui sede em Santa Catarina; ▪ A N-Box é a responsável pelo desenvolvimento do empreendimento “Next Terminal Logístico”. 				<p>Situação atual da CCI</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Declarado o vencimento antecipado, em mar/2019 foi ajuizada ação de execução contra a N-BOX; ▪ Rating da operação foi emitido pela LF Rating em 04/10/2016, com prazo de validade de 1 ano. Portanto, atualmente o rating está vencido e sem previsão para renovação. 			
<p>CCIs adquiridas pelo Fundo</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Foram emitidas 09 CCIs, com valor total de R\$ 50 milhões; ▪ O Fundo adquiriu as CCIs fracionárias nº 224, 225 e 275, série 2016; ▪ Emissora e Custodiante: Domus Companhia Hipotecária; ▪ Os recursos captados destinam-se ao término das obras do empreendimento “Next Terminal Logístico”. 				<p>Situação atual do “Next Terminal Logístico”</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ O empreendimento é composto por 3 galpões logísticos e está situado na cidade de Navegantes/SC; ▪ O lançamento e as obras do empreendimento sofreram atraso em virtude da reavaliação do projeto arquitetônico pela Prefeitura, o qual ainda não foi aprovado; ▪ Até o momento o empreendimento está em fase de execução do aterro. Segundo relatório do fiduciário, as obras do aterro teriam sido executadas em 70% (data base out/17).^{*1} 			
Título	CCI nº 224	CCI nº 225	CCI nº 275				
Saldo Devedor (12/07/19)*	R\$ 9.911.162,51	R\$ 8.259.302,09	R\$ 3.303.720,84				
Valor de Emissão	R\$ 6.000.000,00	R\$ 5.000.000,00	R\$ 2.000.000,00				
Data de Emissão	30/09/2016	30/09/2016	30/09/2016				
Primeiro Vencimento	30/10/2018	30/10/2018	30/10/2018				
Vencimento Final	30/09/2021	30/09/2021	30/09/2021				
Taxa	IPCA + 10% a.a.	IPCA + 10% a.a.	IPCA + 10% a.a.				



* Cálculo considerando o vencimento antecipado em 14/01/2019;

*1 Informação obtida no relatório emitido pelo fiduciário em dez/2018;

*2 Fotos obtidas a partir de relatório de avaliação elaborado pela YPC Fair Opinion em 28/09/2017;

ANÁLISE DAS GARANTIAS DA OPERAÇÃO

GARANTIAS COMPARTILHADAS

GARANTIA	DETALHAMENTO	ATUAÇÃO DA BRPP
Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios e de Conta Vinculada	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Os créditos decorrem da venda das unidades que integram o "Next Terminal Logístico"; ▪ Os recebíveis devem ser depositados em conta vinculada cedida fiduciariamente; <p>✓ O contrato prevê a criação de um Fundo de Reserva no valor de 10% das 12 primeiras unidades vendidas do empreendimento;</p> <p>✓ Garantia constituída em favor da Domus.</p>	<p>✓ <u>O contrato não indica o valor das unidades;</u></p> <p>✓ De acordo com o relatório emitido pelo fiduciário em abril/2018, o instrumento de cessão ainda não foi registrado no Cartório de Títulos e Documentos do domicílio da N-BOX;</p> <p>✓ O fiduciário concluiu o registro dos instrumentos de cessão das CCLs junto ao Cartório de Títulos e Documentos para regularização da garantia em nome dos credores;</p> <p>✓ Considerando que até o momento não houve o lançamento do empreendimento, os recebíveis são inexistentes.</p>
Alienação Fiduciária de Imóvel	<ul style="list-style-type: none"> ▪ A garantia fora constituída sobre o imóvel objeto da matrícula nº 6.481 do RGI de Navegantes/SC, no qual está sendo desenvolvido o empreendimento; ▪ Em set/2017, o imóvel foi avaliado pela York & Partners Consultoria em R\$ 57.214.000,00 (valor de mercado) e em R\$ 49.848.000,00 (valor de venda forçada). 	<p>✓ AF constituída e registrada em favor da Domus;</p> <p>✓ O fiduciário está dando andamento à regularização da cessão da garantia para os credores das CCLs;</p> <p>✓ A Colliers foi contratada pelo Fundo e, em set/2018, emitiu laudo de avaliação tendo atribuído ao imóvel o valor de mercado de R\$ 33.400.000,00 e o valor de venda forçada de R\$ 21.700.000,00, considerando o seu estado atual (sem qualquer benfeitoria).</p>

ATUAÇÃO DA BRPP

1	<p>Em 05/09/2018, realizada Reunião de Credores na qual ficou estabelecida a declaração do vencimento antecipado automático das CCLs caso a devedora não apresentasse os balanços auditados, relatório de rating e laudo de avaliação atualizados, dentro de determinados prazos. Não foram apresentados o laudo e relatório de rating atualizados, o que resultou no vencimento antecipado das CCLs. Assim, a BRPP enviou notificação extrajudicial à N-BOX para declaração do vencimento antecipado, a qual retornou positiva.</p>
2	<p>Os balanços foram apresentados pela N-BOX e indicam a concessão de mútuo para a empresa Ideas Diamante Empreendimentos, em 2016, no valor de aprox. R\$ 21 milhões. O sócio da N-BOX informou que o mútuo estaria sendo cobrado judicialmente. No entanto, verificou-se a alteração do quadro de sócios desta empresa, tendo a N-BOX sido admitida como sócia da Ideas Diamante em jan/2018.</p>
3	<p>Após realizarmos cotações de assessores jurídicos e efetivamos a contratação do escritório Castro Barros Advogados, em 20/03/2019 foi ajuizada ação de execução contra a N-Box. Estamos acompanhando o processo de citação.</p>

Habitasec Securitizadora S/A

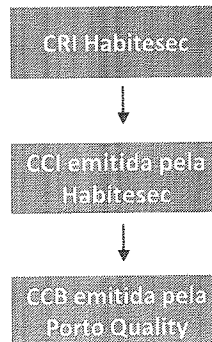
- * 68ª série da 1ª emissão de CRI da Habitasec;
- * O CRI possui lastro em CCI que, por sua vez, tem como lastro a CCB nº 053 emitida pela Porto Quality em favor da Domus Cia. Hipotecária;
- * A operação teve como finalidade viabilizar a construção do empreendimento "Porto Quality Hospital & Office Center";
- * Agente Fiduciário e Custodiante: Vórtx DTVM Ltda.

Devedora: Porto Quality Emp., Compra e Venda de Imóveis Ltda.

- * A Porto Quality é a SPE responsável pela incorporação do empreendimento e possui sede em Belém/PA;
- * Empresa controlada pela MB Capital Investimentos e Participações.

Saldo Devedor (12/07/2019)	R\$ 2.098.459,51 (crédito apenas do Pyxis)
Valor Total de Emissão	R\$ 22.400.000,00
Quantidade Total Emitida	22.400 CRIs (valor nominal unitário de R\$ 1 mil)
Quantidade Adquirida pelo Fundo	1.840 CRIs (8,87% da emissão)
Data de Emissão	17/08/2016
Primeiro Vencimento	17/10/2017
Vencimento Final	17/08/2020
Taxa	IPCA + 10,5 % a.a.

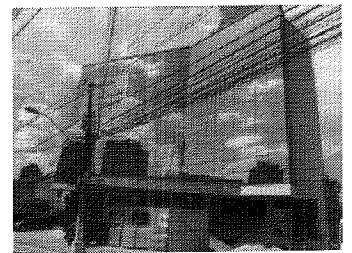
Estrutura e situação atual do ativo



- O Pyxis é o titular de 1.840 CRIs
- Os pagamentos de juros tiveram início em out/2017. Amortizações deverão ser iniciadas em 12/06/2019
- Parcelas de jan/2019 a jun/2019 estão em aberto
- Em mai/2018, a LF Rating decidiu pelo *downgrade* em relatório válido até mai/2019 (vencido)

O Empreendimento "Porto Quality Hospital & Office Center"

- * O empreendimento é composto por um hospital, 180 salas comerciais, 31 lojas e estacionamento, estando situado em Belém/PA;



- * Segundo a Dexter Engenharia, teriam sido executados 84,8% das obras até 31/08/2018.



* Foto obtida do laudo de avaliação emitido pela Dexter Engenharia em jan/2018.

17

ANÁLISE DAS GARANTIAS DA OPERAÇÃO

GARANTIAS COMPARTILHADAS





GARANTIA	DETALHAMENTO	ATUAÇÃO DA BRPP
Aval	<ul style="list-style-type: none"> Aval prestado por MB Capital Investimentos e Participações Ltda. e por Márcio André Marques Bellesi (sócio majoritário da MB Capital). 	<ul style="list-style-type: none"> Em 10/04/2019, verificamos que inexistem ocorrências em nome dos avalistas no Serasa; Entendemos pela validade da garantia; Desconhecemos a capacidade financeira dos avalistas. Saldo da conta vinculada : R\$ 84.605,92*;
Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios e de Conta Vinculada	<ul style="list-style-type: none"> Os créditos decorrem da venda de unidades do "Porto Quality" e devem ser depositados em conta vinculada; Constituição de Fundo de Obras que, até o término da carência, deverá ter valor de R\$ 13.000.000,00; Constituição de Fundo de Liquidez até 31/08/2018, com valor de R\$ 2.400.000,00. 	<ul style="list-style-type: none"> Saldo do Fundo de Liquidez : zerado (desenquadrado)*; Saldo do Fundo de Despesa (CDB Itaú) : R\$ 176.647,34*; Saldo do Fundo de Obras (CDB Itaú) : zerado*; O instrumento de garantia foi devidamente registrado no Cartório de Títulos e Documentos.
Alienação Fiduciária de Imóveis	<ul style="list-style-type: none"> AF inicialmente constituída sobre 122 unidades do "Porto Quality", com valor total de R\$ 55.380.038,27; Em sede de Assembleia, os investidores decidiram pela substituição de algumas unidades. 	<ul style="list-style-type: none"> Em jan/18, foi aprovada a substituição de algumas unidades. A garantia agora recai sobre 121 unidades; Confirmamos o registro da garantia na totalidade das matrículas dos imóveis, em favor da Habitasec; Em jan/18, a Dexter Engenharia avaliou os imóveis em garantia no valor total de R\$ 58.299.387,23. Em set/18, a Colliers emitiu laudo de avaliação considerando o estado atual do empreendimento. Foram atribuídos o valor de mercado de R\$ 43.030.000,00 e o valor de venda forçada de R\$ 28.000.000,00.
Regime Fiduciário	<ul style="list-style-type: none"> Os créditos securitizados passam a integrar patrimônio separado e não se confundem com o patrimônio da Habitasec. 	<ul style="list-style-type: none"> Entendemos pela validade da garantia.



* Valores com data base de 28/06/2019, conforme informação prestada pela securitizadora em 02/07/2019.

18

ATUAÇÃO DA BRPP

1	 <p>Em maio/2018, a LF Rating emitiu novo relatório prevendo o <i>downgrade</i> da emissão, com validade até maio/2019. A agência destacou que o valor dos recebíveis é superior ao saldo devedor da emissão e que existe a necessidade de aplicação de recursos adicionais para conclusão das obras. A securitizadora Habitasec notificou a devedora em 03/05/2019 com relação a não atualização do rating.</p>
2	 <p>Em assembleia realizada em 17/10/2018, apesar do voto contrário do Pyxis, foi aprovada a concessão de <i>waiver</i> à devedora para que o pagamento do principal tenha início em 12/06/2019. Segundo a securitizadora, a formalização ainda está em assinatura, estando pendente apenas um dos avalistas. Estamos cobrando à Habitasec a formalização e registro dos aditamentos prevendo esta alteração no fluxo de pagamentos.</p>
3	 <p>Após inadimplência observada a partir de jan/2019, foram realizadas diversas Assembleias de Titulares dos CRIs, nas quais o devedor apresentou como solução (i) a captação de nova dívida e (ii) a venda de ativo para liquidação de parcelas em atraso.</p>
4	 <p>Em 07/06/2019, o devedor informou que conseguiu aprovação de uma nova linha junto a Siege Investimentos, pretendendo quitar o CRI com tais recursos com 25% de deságio. Em AGT realizada em 11/06/2019, tal proposta foi integralmente negada e os credores concederam 60 dias para que a Porto Quality levante recursos para finalizar a obra, sob pena de vencimento antecipado automático.</p>

Ativo 6 – Gestão PYXIS

Inadimplente

<p>Rio Alto Participações e Empreendimentos Imobiliários S/A</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ A Rio Alto tem como atividade a incorporação e participação em empreendimentos imobiliários. A empresa tem sede em São Paulo/SP; ▪ Sócios: Edmond Chaker Farhat Júnior, Rafael Sanchez Brandão, Sérgio Guaraciaba Martins Reinas e Rio Alto Energia, Emp. e Part. Ltda. <p>Debêntures adquiridas pelo Fundo</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 1ª emissão pública de debêntures simples, em série única, quirografárias, com garantia adicional real e fidejussória; ▪ Agente fiduciário: Limine Trust DTVM Ltda.; ▪ Os recursos captados destinam-se à liquidação de passivos e reforço do capital de giro para novos empreendimentos de infraestrutura. <table border="1"> <tr> <td>Saldo Devedor (12/07/2019)</td> <td>R\$ 9.826.348,74* (crédito apenas do Pyxis)</td> </tr> <tr> <td>Valor Total da Emissão</td> <td>R\$ 30.000.000,00</td> </tr> <tr> <td>Valor Nominal Unitário</td> <td>R\$ 1.000.000,00</td> </tr> <tr> <td>Quantidade Total Emitida</td> <td>30 debêntures (20 integralizadas, PU=R\$1.000,00)</td> </tr> <tr> <td>Quantidade Adquirida pelo Fundo</td> <td>8 debêntures (40% das debêntures em circulação)</td> </tr> <tr> <td>Data de Emissão</td> <td>16/01/2017</td> </tr> <tr> <td>Primeiro Vencimento</td> <td>16/02/2018</td> </tr> <tr> <td>Vencimento Final</td> <td>16/01/2023</td> </tr> <tr> <td>Taxa</td> <td>IPCA + 9 % a.a.</td> </tr> </table>	Saldo Devedor (12/07/2019)	R\$ 9.826.348,74* (crédito apenas do Pyxis)	Valor Total da Emissão	R\$ 30.000.000,00	Valor Nominal Unitário	R\$ 1.000.000,00	Quantidade Total Emitida	30 debêntures (20 integralizadas, PU=R\$1.000,00)	Quantidade Adquirida pelo Fundo	8 debêntures (40% das debêntures em circulação)	Data de Emissão	16/01/2017	Primeiro Vencimento	16/02/2018	Vencimento Final	16/01/2023	Taxa	IPCA + 9 % a.a.	<p>Situação atual das debêntures</p> <div style="border: 1px dashed black; padding: 10px; margin-bottom: 10px;"> <p>Em dez/2018, o Comitê de Risco da agência LF Rating realizou revisão, decidindo pela manutenção do rating BBB-, porém houve rebaixamento em fev/19 para "D", devido a inadimplência.</p> </div> <div style="border: 1px dashed black; padding: 10px; margin-bottom: 10px;"> <p>A LF Rating aponta a fragilidade no fluxo de caixa da companhia com déficits anuais projetados a partir de 2021.</p> </div> <div style="border: 1px dashed black; padding: 10px;"> <p>Operação foi aditada em 23/05/2019. Atualmente está com as parcelas de abr/2019 e mai/2019 em aberto. A parcela de jun/2019 foi paga conforme renegociação.</p> </div>
Saldo Devedor (12/07/2019)	R\$ 9.826.348,74* (crédito apenas do Pyxis)																		
Valor Total da Emissão	R\$ 30.000.000,00																		
Valor Nominal Unitário	R\$ 1.000.000,00																		
Quantidade Total Emitida	30 debêntures (20 integralizadas, PU=R\$1.000,00)																		
Quantidade Adquirida pelo Fundo	8 debêntures (40% das debêntures em circulação)																		
Data de Emissão	16/01/2017																		
Primeiro Vencimento	16/02/2018																		
Vencimento Final	16/01/2023																		
Taxa	IPCA + 9 % a.a.																		

ANÁLISE DAS GARANTIAS DA OPERAÇÃO

GARANTIAS COMPARTILHADAS

GARANTIA	DETALHAMENTO	ATUAÇÃO DA BRPP
Fiança	<ul style="list-style-type: none"> Garantia prestada pelos sócios: <ul style="list-style-type: none"> Edmond Chaker Farhat Junior (casado sob regime de separação total de bens); Rafael Sanchez Brandão (solteiro); Sérgio Guaraciaba Martins Reinas (solteiro); Rio Alto Energia Empreendimentos e Participações. 	<ul style="list-style-type: none"> Em 28/11/17, a BRPP verificou que inexistem ocorrências no Serasa em nome dos fiadores; Desconhecemos a capacidade financeira dos fiadores; Entendemos pela validade da garantia; Diante do ajuizamento de ações judiciais contra o fiador Sérgio, os debenturistas aprovaram a inclusão de fiança da Rio Alto Energia Emp. e Part.; Em mai/18, foi concluído o registro de Aditamento à Escritura de Emissão das Debêntures (com a inclusão da nova fiadora) na Junta Comercial e no Cartório de Títulos e Documentos.
Alienação Fiduciária de Quotas	<ul style="list-style-type: none"> A Rio Alto e Rafael Brandão constituíram AF sobre 10.000 quotas de emissão da AB Construções SPE Ltda.; As quotas alienadas fiduciariamente representam a totalidade do capital social da AB; A garantia foi constituída em favor da Limine. 	<ul style="list-style-type: none"> Verificamos que o capital social da AB totaliza o valor de R\$ 10.000,00; O instrumento de AF foi devidamente registrado no Cartório de Títulos e Documentos; Recebida alteração do contrato social da AB registrada na Junta Comercial, com cláusula de alienação das quotas; Entendemos pela validade da garantia. Contudo, destacamos que a AB trata-se de parte relacionada.



21

ANÁLISE DAS GARANTIAS DA OPERAÇÃO

GARANTIAS COMPARTILHADAS

GARANTIA	DETALHAMENTO	ATUAÇÃO DA BRPP
Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios e de Conta Vinculada	<ul style="list-style-type: none"> Os créditos foram cedidos à Limine e decorrem de contratos de prestação de serviços; Os direitos creditórios deverão ser depositados em conta vinculada aberta junto ao Banco Arbi e que também foi objeto da cessão fiduciária; Constituição de Fundo de Liquidez, que deverá possuir saldo com valor equivalente à soma das 03 próximas PMT's vincendas. 	<ul style="list-style-type: none"> O instrumento de garantia não identifica os contratos cujos créditos foram cedidos, nem o valor da garantia; Recebido contrato de empreitada, no qual a AB Construções SPE comprometeu-se a pagar à Rio Alto o valor de R\$ 45.976.758,46, diretamente na conta vinculada; Confirmamos com o fiduciário que os direitos creditórios em garantia decorrem apenas deste contrato de empreitada; Saldo do Fundo de Liquidez em 28/06/2019: R\$ 426,25 (desenquadrado)*; O instrumento de garantia foi devidamente registrado no Cartório de Títulos e Documentos.

FLUXO PROJETADO DO CONTRATO DE EMPREITADA

Mês	Previsão de Faturamento	Status
1º ao 36º	R\$ 1.277.132,18	Projetado

Em 07/11/2017, a Rio Alto assinou relatório de faturamento prevendo o pagamento de R\$ 45.976.758,46 em 36 parcelas mensais e iguais.





A Rio Alto previa o início das obras do Contrato de Empreitada até o final de 2018. Em jan/19, informaram que o início so deverá ocorrer no 2º semestre de 2019



* Conforme informação prestada pela Limine em 10/07/2019.

22

ATUAÇÃO DA BRPP

1	 <p>Diante da decretação de liquidação extrajudicial da Gradual CCTVM, foi aprovada a sua substituição (i) pelo Banco Arbi, como agente de liquidação e (ii) pela SLW Corretora, como escriturador. A contratação da SLW já foi formalizada, entretanto a B3 informou que também será necessária a contratação de serviço de digitador e malote. A Limine está verificando a possibilidade de acumular essas funções.</p>
2	 <p>Em AGD realizada em 19/02/2019, foi aprovada a alteração no fluxo de pagamento: (i) concessão de carência entre jan/19 e mar/19, (ii) amortização do saldo devedor em 46 PMTs mensais, amortizando 1,4% nos primeiros 6 meses, 4% nos 6 meses seguintes, 2% nas parcelas 13 à 45 e o restante, de 1,6%, na parcela 46. Adicionalmente, a devedora deverá recompor o Fundo de Liquidez por meio de 6 parcelas mensais a partir de out/19. As parcelas vencidas em abr/19 e mai/19 estão em aberto.</p>
3	 <p>Em 20/03/2019, foi veiculada notícia do jornal "O Globo" informando que o fiador Sérgio teria sido alvo de prisão preventiva. Sérgio seria investigado por lavagem de dinheiro, evasão de divisas e por participação na organização criminosa. A Limine informou que o Sr. Sérgio estaria sendo retirado da sociedade.</p>
4	 <p>Em 23/05/2019, foi aprovada em AGD (i) pagamento mensal de R\$ 200 mil entre abr/19 e set/19, pagamento de R\$ 450 mil entre out/19 e dez/19, e saldo será pago mensalmente a partir de jan/2020; (ii) as parcelas vencidas deverão ser quitadas no prazo máximo de 60 dias; (iii) início de obras do AB deve ser comprovado até 16/10/2019; (iv) entrega do rating atualizado em até 30 dias após a quitação das parcelas vencidas; (v) as demonstrações financeiras auditadas devem ser apresentadas em 75 dias.</p>

Ativo 7 – Gestão PYXIS





Adimplente

<p>Pacer Transporte e Logística S/A</p> <ul style="list-style-type: none"> » 1ª emissão pública de debêntures simples, em série única, espécie quirografária a ser convolada na espécie com garantia real; » Emissão com valor total de R\$ 24 milhões; » Agente fiduciário: Planner Trustee DTVM Ltda.; » Os recursos captados destinam-se à quitação de dívidas e à realização de investimentos para expansão da empresa e implementação de melhorias operacionais. 	<p>Situação atual das debêntures</p> <div style="border: 1px dashed black; padding: 10px; text-align: center;"> <p>Em junho/2018, a LF Rating decidiu pelo downgrade de nota de rating da emissão. O relatório está vencido desde 06/06/2019.</p> </div> <p>Emissora: Pacer Transporte e Logística S/A</p> <ul style="list-style-type: none"> » A Pacer foi constituída em 2003 e possui sede em São Paulo/SP; » A empresa tem como atividades a locação de veículos automotores e rodoviários com condutor, transporte rodoviário de carga, depósito de mercadorias, o desenvolvimento de projetos logísticos, dentre outros; » Sócios: Alexandre Bichara Caldas (95% de participação) e Luciano Guedes de Mello Costa (5% de participação); » Consultamos o Serasa em 26/03/2019 e não identificamos ocorrências em nome da Pacer. 																		
<table border="1" style="width: 100%;"> <tr> <td>Saldo Devedor (01/07/2019)</td> <td>R\$ 4.062.017,16* (crédito apenas do Pyxis)</td> </tr> <tr> <td>Valor Total da Emissão</td> <td>R\$ 24.000.000,00</td> </tr> <tr> <td>Valor Nominal Unitário</td> <td>R\$ 10.000,00</td> </tr> <tr> <td>Quantidade Total Emitida</td> <td>2.400 debêntures</td> </tr> <tr> <td>Quantidade Adquirida pelo Fundo</td> <td>324 debêntures (13,5% da emissão)</td> </tr> <tr> <td>Data de Emissão</td> <td>13/04/2017</td> </tr> <tr> <td>Primeiro Vencimento</td> <td>13/05/2019</td> </tr> <tr> <td>Vencimento Final</td> <td>13/04/2024</td> </tr> <tr> <td>Taxa</td> <td>IPCA + 8,5% a.a.</td> </tr> </table>	Saldo Devedor (01/07/2019)	R\$ 4.062.017,16* (crédito apenas do Pyxis)	Valor Total da Emissão	R\$ 24.000.000,00	Valor Nominal Unitário	R\$ 10.000,00	Quantidade Total Emitida	2.400 debêntures	Quantidade Adquirida pelo Fundo	324 debêntures (13,5% da emissão)	Data de Emissão	13/04/2017	Primeiro Vencimento	13/05/2019	Vencimento Final	13/04/2024	Taxa	IPCA + 8,5% a.a.	
Saldo Devedor (01/07/2019)	R\$ 4.062.017,16* (crédito apenas do Pyxis)																		
Valor Total da Emissão	R\$ 24.000.000,00																		
Valor Nominal Unitário	R\$ 10.000,00																		
Quantidade Total Emitida	2.400 debêntures																		
Quantidade Adquirida pelo Fundo	324 debêntures (13,5% da emissão)																		
Data de Emissão	13/04/2017																		
Primeiro Vencimento	13/05/2019																		
Vencimento Final	13/04/2024																		
Taxa	IPCA + 8,5% a.a.																		

ANÁLISE DAS GARANTIAS DA OPERAÇÃO

GARANTIA	DETALHAMENTO	ATUAÇÃO DA BRPP
Alienação Fiduciária de Ações	<ul style="list-style-type: none"> Os sócios Alexandre Bichara Caldas e Luciano Guedes de Mello Costa alienaram fiduciariamente 1.000 ações ordinárias nominativas de emissão da Pacer; As ações representam a totalidade do capital social da Pacer; Conforme avaliação realizada pela Next Auditores Independentes em 30/09/2016, as ações possuem valor correspondente à R\$ 38.981.000,00. 	<ul style="list-style-type: none"> O instrumento indica que ambos os sócios são casados. Entretanto, não foi indicado o regime de bens do casamento; O fiduciário entende não ser necessária a concordância dos cônjuges com relação à constituição da garantia, independentemente do regime de bens do casamento dos garantidores; A BRPP confirmou que a alienação fiduciária está registrada no Livro de Registro de Ações da Pacer.
Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios e de Conta Vinculada	<ul style="list-style-type: none"> Os direitos creditórios são oriundos de contratos de prestação de serviços de logística e armazenagem; Os créditos deverão ser depositados em conta vinculada aberta junto ao Banco Arbi, que também foi cedida fiduciariamente; A garantia foi constituída em favor da Planner; Constituição de Fundo de Reserva composto por valores correspondentes à até 02 PMTs. 	<ul style="list-style-type: none"> O instrumento não identifica quais seriam os contratos de prestação de serviços abrangidos pela garantia; O Relatório de Rating aponta como principais riscos da operação o fato de que os recebíveis cedidos em garantia não são performados e que os contratos relativos a estes recebíveis foram celebrados por prazo inferior ao da emissão; Saldo da Conta Vinculada: R\$ 680.470,20, em 28/06/2019*; Saldo do Fundo de Reserva: R\$ 650.790,23, em 28/06/2019*.

ATUAÇÃO DA BRPP

1	 <p>Após solicitação feita pela BRPP, o fiduciário confirmou que os contratos cujos créditos foram cedidos fiduciariamente não foram especificados e detalhados em nenhum instrumento celebrado. A ausência de informações sobre os contratos inviabiliza a atribuição de valor a esta garantia.</p>
2	 <p>Em 02/07/2018, recebemos relatório emitido pela LF Rating com validade até 06/06/2019, que atribuiu o downgrade à emissão, agora com nota A-. A agência destacou a fragilidade da estrutura patrimonial da Pacer devido aos prejuízos observados nos anos de 2017 e de 2018, assim como o fato de os recebíveis em garantia não serem performados.</p>
3	 <p>A BRPP tem monitorado mensalmente junto ao fiduciário os saldos da conta vinculada e do Fundo de Reserva. Segundo o fiduciário, em março, abril e maio de 2019, os valores que transitaram na conta vinculada estariam desenquadrados em R\$ 626.837,91, R\$ 2.010.201,85 e R\$ 2.040.037,36 respectivamente. O Fiduciário notificou os devedores e o valor transitado foi reenquadrado em no mês de junho/2019.</p>
4	 <p>Após recebimento de pleito da Pacer em 08/04/2019 e call de esclarecimento realizado em 15/04/2019, foram aprovados em AGD no dia 24/05/2019: (i) substituição do banco depositário para Daycoval; (ii) permissão para que os recursos provenientes da dívida sejam utilizados no fluxo de caixa da empresa; e (iii) waiver relativo a quebra de covenants referente ao índice EBITDA/Resultado Financeiro. Apesar da aprovação, o Pyxis votou contrariamente a estes pedidos.</p>

