

**PREZADO INVESTIDOR,**

A primeira metade de 2019 foi caracterizada pelo grande fechamento das curvas de juros globais e alta nos ativos de risco em geral. No Brasil, houve uma evolução no cenário político referente a importância da votação da reforma de previdência a partir da liderança do Legislativo e da equipe econômica do Executivo. Vislumbramos um claro processo de evolução e aprendizado e estamos terminando o semestre com os principais pontos da reforma já negociados pelo Congresso, que mostra bastante disposição em aprová-la.

Um fator dominante neste ambiente foi a mudança de marcha do principal banco central do mundo. Em meio à contínua desaceleração na atividade global e a uma inflação persistentemente baixa, o processo de normalização da política monetária americana deu lugar à perspectiva de novos estímulos. No cerne da discussão de crescimento, as negociações comerciais geraram elevada incerteza e impactaram as cadeias produtivas globais, enquanto o comportamento errático do presidente americano continuou provocando volatilidade nos mercados, com a disputa geopolítica de longo prazo entre EUA e China como pano de fundo.

Com o avanço da votação da reforma da previdência, o foco se volta para a expectativa de recuperação da economia. Durante o primeiro semestre as expectativas com relação ao crescimento do PIB foram reduzidas, fruto da incerteza com relação ao cenário político e também reflexo dos resultados da atividade econômica nos últimos seis meses. Os números referentes ao crescimento projetado do PIB caíram de 2,6% para 0,8% com analistas justificando esta queda a problemas de gargalos estruturais, política monetária e fatores conjunturais.

A questão primordial é qual será a agenda do novo governo para que a economia possa sair da inércia. Afrouxamento da política monetária através da redução de juros? Uma nova política fiscal, através de uma reforma tributária? Uma nova rodada de privatizações para diminuir a atuação federal na economia?

Analisando os últimos dados de investimento fornecidos pelo IBGE, verificamos que os setores de construção civil, máquinas e equipamentos e consumo das famílias apresentaram uma pequena recuperação em 2019, mas ainda estão muito longe das máximas históricas. Uma parte desta recuperação foi fruto da injeção de recursos das contas inativas do FGTS em 2017, mas que não manteve sua tendência de recuperação uma vez que esses recursos são limitados e neste período o consumo das famílias ainda passava por um processo de desalavancagem. O setor de construção civil e máquinas e equipamentos ainda carece da expansão do crédito, uma vez que os bancos públicos diminuíram as linhas de financiamento e o BNDES também reduziu sua atuação em

alguns setores de capital intensivo após a troca de administração.

Sendo assim, existe ainda muito espaço para uma recuperação na atividade econômica. A inflação controlada devido a estagnação da economia, colabora para uma projeção de queda de juros no médio prazo. Este fator pode aumentar as atividades no mercado de capitais e redução de custo de funding no país. Além disso, novos entrantes na oferta de crédito podem aumentar a competição e reduzir o spread e consequentemente aumentar o fluxo financeiro na economia.

É claro que para que esta sequência de acontecimentos seja executável, é necessário a continuidade da agenda política. O Governo deve dar condições para que a iniciativa privada volte a ter confiança em investimentos de longo prazo, sem que sejam prejudicados por políticas regulatórias instáveis que aumentam o custo de oportunidade.

O índice Ibovespa já vem refletido todo esse cenário, atingindo máximas históricas. Os juros futuros apresentaram um fechamento nos prêmios no último trimestre precificando a redução da taxa SELIC em pelo menos 100 pontos no período de dois anos. O importante agora criar condições para este cenário já precificado no mercado financeiro será repassado para o setor real da economia.

## FUNDO AURORA CAPITAL INSTITUCIONAL FI RF IMA-B 5

*Tabela Rentabilidade: IMA-B 5 x AURORA CAPITAL Institucional FI RF IMA-B 5.*

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2016	2,50%	1,27%	0,82%	1,66%	0,82%	0,88%	1,29%	1,05%	1,45%	0,52%	0,30%	1,41%	14,88%
IMA-B 5	2,97%	1,54%	0,76%	1,54%	0,80%	0,94%	1,21%	1,09%	1,41%	0,46%	0,40%	1,39%	15,48%
2017	1,07%	1,44%	1,50%	0,62%	0,88%	1,24%	2,56%	1,15%	1,16%	0,39%	-0,26%	1,22%	13,73%
IMA-B 5	1,16%	1,49%	1,39%	0,71%	0,08%	0,52%	2,85%	1,25%	1,01%	0,48%	0,10%	0,88%	12,58%
2018	1,11%	-3,64%	-2,64%	-2,42%	-3,66%	-0,25%	1,60%	-0,60%	1,72%	1,09%	0,67%	0,88%	-6,16%
IMA-B 5	1,33%	0,54%	1,62%	0,42%	-1,56%	0,45%	1,48%	-0,26%	0,89%	3,10%	0,14%	1,36%	9,87%
2019	1,88%	-0,88%	0,14%	1,19%	1,65%	5,40%							9,63%
IMA-B 5	1,54%	0,55%	0,78%	1,11%	1,39%	1,72%							7,28%

Fonte: Aurora Capital

Inicialmente, vale frisar que conforme comunicado pelo Administrador do fundo, via Fato Relevante publicado em 24 de abril de 2019, os serviços de gestão de carteira do fundo passaram a ser prestados, por sucessão societária, pela **AURORA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA.** (atual denominação da Horus GGR Gestora de Recursos Ltda), sociedade com sede na Cidade de Londrina, Estado do Paraná, na Rua Cacilda Becker, nº 50, salas 501 e 1301, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 11.333.851/0001-72, devidamente autorizada pela CVM para a prestação dos serviços de gestão de fundos de investimento por meio do Ato Declaratório CVM nº 11.572, de 14 de março de 2011, sociedade sob o mesmo controle da gestora anterior.

O processo de sucessão societária **não acarretou alterações no controle societário da gestora e na equipe de Gestão, os quais permanecem os mesmos.**

O fundo IMA-B encerrou o primeiro semestre com uma performance acima do seu benchmark. A rentabilidade dos ativos alocados nos vencimentos mais longos da curva de NTN-B e a redução do PDD em ativos do fundo foram os principais fatores para que o fundo apresentasse um retorno de 9,62% no semestre versus 7,62% no IMAB5.

Durante esse período o Boletim Focus do ano reduziu sua projeção do IPCA de 2019 de 4,01% para 3,82%. Para 2020 a projeção para IPCA caiu de 4% para 3,91%. Essa redução se deve principalmente a redução das expectativas de crescimento do PIB para 2019 e 2020.

Neste período, a projeção de PIB para 2019 caiu de 2,53% para 0,81%, fruto da fraca atividade econômica e do cenário de incerteza referente a reformas de previdência. O PIB para 2020 também suas projeções reduzidas de 2,5% para 2,10%.

Estas projeções de inflação e crescimento mais fraco nos próximos dois anos refletiram diretamente

na curva de juros e na projeção dos juros reais da Economia (Projeção da Selic média menos a projeção do IPCA no próximos doze meses) que apresentou uma queda muito forte saindo de 4% no início de 2018 para 2,41% no julho de 2019.

Menores juros reais refletem diretamente no preço dos papéis atrelados a inflação. O índice IMAB5 apresentou uma variação de 7,62% no período.

Na posição de crédito, não houve alteração no portfólio do fundo após a alocação dos recursos nas nos direitos de subscrição da 3ª Oferta de cotas do fundo GGR COVEPI RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO. As cotas do fundo apresentaram uma valorização nominal de 26% desde a alocação da oferta, além dos rendimentos mensais.

Ainda na alocação de fundos de investimento, durante o primeiro trimestre, alocamos em torno de 15% do patrimônio do fundo em cotas de dois fundos que têm como principal objetivo a alocação em operações com prêmio acima de 250% acima da curva de juros para a mesma duration. Nesta alocação estamos comprados em operação de swap com garantia de principal e juros com remuneração mínima de IPCA+7%.

Durante o segundo trimestre a Administradora do fundo, a CM Capital, revisou os percentuais de provisão para devedores duvidosos do fundo, aumentando o percentual de perda para dois emissores do fundo que se encontram em processo de vencimento antecipado da dívida. A Administradora do fundo não leva em consideração a evolução de recuperação do crédito com os ativos dados em garantia, e sim a capacidade do emissor de pagar o fluxo de pagamento da dívida. Neste caso, como alguns credores já estão em processo de liquidação antecipada, o fluxo de pagamento já foi cancelado, o que compromete a capacidade de avaliação da qualidade de crédito por parte da administradora.

Com relação as operações de crédito do Fundo, continuamos as monitorando a capacidade financeira dos devedores/emissores, com foco principalmente na qualidade das garantias das operações e a capacidade de recuperação dessas.

A operação BTL é uma CCI (Cédula de Crédito Imobiliário) emitida pela BTL Empreendimentos Imobiliários Ltda., no valor de R\$ 4,9 milhões, com vencimento em novembro/2019.

No segundo trimestre, a BTL assinou um memorando de entendimentos para a venda de imóveis os quais eram parte integrante da garantia da operação. O memorando envolve uma condição a qual em caso de venda destes imóveis, a emissora deverá ter o waiver do fundo para liquidação da operação de venda destes ativos. A compradora dos imóveis está em processo de due-diligence nos imóveis.

A Aurora Capital assinou um acordo de quitação da dívida com a BTL, que tem como condição precedente a venda dos imóveis, onde será negociado o valor para quitação da dívida no fundo. A projeção é que a quitação seja efetuada até a primeira quinzena de agosto.

Para informações sobre as CCI's (Cédulas de Crédito Imobiliário) emitidas pela sociedade GBX Londrina e sua inadimplência, por favor, verificar o item abaixo, relativo ao "FIDC Prime I".

Vale frisar que todas as medidas mitigadoras e estratégias de gestão adotada pela Gestora, bem como todas as negociações entre a Gestora e os emissores com intuito de reverter os cenários de inadimplências pecuniárias e não pecuniárias, são mensalmente reportadas à Administradora. Cabe a Administradora, através dos seus analistas de risco, avaliar os ativos e calcular as provisões de devedores duvidosos para cada ativo. A Aurora Capital não participa de comitê ou tem acesso a nenhuma metodologia ou até mesmo da ata do Comitê de Risco da Administradora que explique os fundamentos aplicados nas PDD lançadas no fundo.

Ainda, a AURORA CAPITAL tem como principal objetivo o compromisso com seus cotistas de atuar de forma diligente e transparente, não só na gestão dos ativos de liquidez alocados do Fundo, mas também no processo de recuperação e negociação das garantias das operações de crédito privado que estão na carteira. É importante salientar que a gestão atua dentro da esfera jurídica e financeira neste processo, e algumas etapas deste processo dependem das autoridades regulatórias e de serviços públicos, o que às vezes podem trazer disparidades nos prazos de negociação e registro das operações.

## **GGR PRIME I FIDC**

O GGR PRIME I FIDC I ("FIDC") iniciou suas atividades em 01/09/2014, desde então foram adquiridos aproximadamente R\$270.000.000,00 em ativos elegíveis, o fundo encerrou o mês de junho com R\$ 209.481.000,00 de patrimônio líquido.

### **Fatos relevantes do trimestre.**

Conforme comunicado pela Administradora via Fato Relevante publicado em 24 de abril de 2019, os serviços de gestão de carteira do fundo passaram a ser prestados, por sucessão societária, pela **AURORA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA.** (atual denominação da Horus GGR Gestora de Recursos Ltda), sociedade com sede na Cidade de Londrina, Estado do Paraná, na Rua Cacilda Becker, nº 50, salas 501 e 1301, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 11.333.851/0001-72, devidamente autorizada pela CVM para a prestação dos serviços de gestão de fundos de investimento por meio do Ato Declaratório CVM nº 11.572, de 14 de março de 2011, sociedade sob o mesmo controle da gestora anterior.

O processo de sucessão societária **não acarretou alterações no controle societário da gestora e na equipe de Gestão, os quais permanecem os mesmos.**

Em 3 de dezembro de 2018, a Administradora do Fundo publicou Fato Relevante declarando o fechamento do Fundo para resgates. A decisão foi tomada considerando que a liquidez do caixa do Fundo (disponível e futuro) poderá ser insuficiente para honrar a totalidade dos resgates, o que causaria transferência de riqueza entre os Cotistas.

Em 21 de dezembro de 2018 foi aprovado pela maioria dos cotistas presentes na Assembleia Geral de Cotistas o plano de liquidação do Fundo em regime de caixa que durará até o ano de 2022, podendo ser prorrogado por deliberação dos cotistas. É importante salientar que a Gestora está empenhando os melhores esforços na realização dos trabalhos para execução do plano de recuperação de ativos aprovado na AGC realizada em 16 de abril de 2018.

No início de janeiro a gestora deu início ao processo de liquidação do fundo distribuindo o valor de R\$ 5.100.000,00 aos cotistas do fundo. O valor se encontrava em caixa e foi distribuído de acordo com o aprovado em assembleia extraordinária. Ao longo do trimestre a gestora avançou em negociações com outros credores, negociando propostas de dação em pagamento e execução de garantias nas operações inadimplentes.

Nos últimos três meses, com o fechamento do fundo e a agenda de amortização semestral, a Gestora empenhou os melhores esforços na evolução das negociações dos ativos que estão inadimplentes com o fundo. Além disso, o calendário favoreceu a evolução dos processos na esfera jurídica, sendo possível a evolução da execução de garantias e também citação dos proprietários responsáveis pelas dívidas.

A Gestora tem usado como estratégia a execução de todas as dívidas inadimplentes do fundo. Neste caso, são tomadas as medidas cabíveis para cobrança de saldo devedor e bloqueio de bens do devedor e avalistas. Esta estratégia favorece o aumento da necessidade dos devedores em busca de um acordo, visando a suspensão do processo de execução e conseqüentemente a liberação de ativos bloqueados pelo poder judiciário.

Segue abaixo a atualização dos ativos que estão em processo de renegociação:

- **GBX Londrina:** Saldo devedor das 10 (dez) CCI's em 30 de junho de 2019 é de R\$12,2 milhões dos quais, R\$7,5 milhões representados por 11 (onze) parcelas estão em aberto desde maio/2017. Cobranças independentes formalizadas, bem como solicitado ao Agente Fiduciário início dos procedimentos de cobrança por meio de notificações formais extrajudiciais, que antecedem possíveis providências judiciais.

Após o não cumprimento das condições avençadas no Acordo de Quitação Integral, o Fundo contratou escritório especializado em execução de créditos para conduzir os procedimentos extrajudiciais e judiciais para adoção das medidas cabíveis para recuperação do crédito.

A ação de execução da GBX Londrina foi distribuída em São Paulo e credor apresentou nova proposta de liquidação da dívida seja através de recompra da dívida com pagamento em ativos de garantia. Importante salientar que os emissores foram citados nas execuções e foi solicitada a penhora de bens em nome dos acionistas da empresa;

- **Properties GRU**: Saldo devedor das 16 (dezesesseis) debêntures em 30 de junho de 2019 é de R\$35,5 milhões dos quais a Gestora revisou o Aditamento ao Contrato de Alienação Fiduciária de Imóvel foi devidamente registrado o qual triplicou o percentual de garantia real e buscando reforçar a avaliação de rating.

- **GBX Tietê II** (1º e 2º Série): Saldo devedor das 36 (dezesesseis) debêntures em 30 de junho de 2019 é de R\$72,3 milhões. Cobranças independentes formalizadas, bem como solicitado ao Agente Fiduciário início dos procedimentos de cobrança por meio de notificações formais extrajudiciais, que antecedem possíveis providências judiciais.

Após o não cumprimento das condições avençadas no Acordo de Quitação Integral, o Fundo contratou escritório especializado em execução de créditos para conduzir os procedimentos extrajudiciais e judiciais para adoção das medidas cabíveis para recuperação do crédito.

No segundo trimestre, com o andamento do processo de execução da dívida os credores de Properties GRU e GBX Londrina apresentaram uma nova proposta de acordo visando a suspensão da execução. A proposta apresentada foi a aquisição da totalidade dos valores mobiliários do FIDC Prime, emitidos pela Properties GRU, Debêntures de GBX Tiete e CCI GX Londrina.

Em contra partida a aquisição de trinta debêntures da GBX Tietê II, a emissora ofereceu como pagamento, cotas de fundos de investimento imobiliário (FII) que detém diretamente 34,6% das ações representativas do capital social da ESTAÇÃO OSASCO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO avaliadas em R\$114.000.000,00 (cento e quatorze milhões de reais).

Referente as dívidas de Properties GRU e GBX Londrina, as partes têm interesse em fazer um acordo de pagamento das dívidas das CCI e das debêntures em conjunto, através da dação em pagamento, em cotas do Fundo de Investimento Imobiliário Osasco (FII), de propriedade dos avalistas dos ativos acima citados. O número cotas a ser entregue será proporcional ao valor da dívida no dia da assinatura da dação baseado no valor de laudo da GBX Tietê Empreendimentos e Participações.

A Gestora assinou memorando de entendimentos para registro das duas propostas de dação em pagamento. As propostas ainda dependem de condições precedentes dos credores e também da entrega de novos laudos de avaliação dos imóveis e projetos os quais os fundos imobiliários são investidores.

Assim que as condições precedentes do acordo forem superadas, a proposta será apresentada aos cotistas através de convocação de assembleia avaliação e aprovação da mesma.

Como foi dito nas edições anteriores, a Método Engenharia assumiu a administração da obra do projeto GBX Osasco e vem buscando alternativas de financiamento e parcerias para a continuidade do projeto através projetos *Built to Suit*, o que no nosso entendimento é uma estratégia mais assertiva para o tamanho do projeto em questão.

Acreditamos que os ativos os quais a gestora vem negociando como parte de pagamento dos créditos tem valor no longo prazo, uma vez que estão localizados em regiões com potencial de valorização e desenvolvimento desde bem administrados.

### **Teixeira Holzman - Eurowan e RBDU**

Saldo devedor das 12 (doze) debêntures Eurowan em 30/06/2019: R\$ 29.900.000,00

Sado devedor das 25 (vinte e cinco) debêntures RBDU em 30/06/2018: R\$ 22.869.000,00

Após inúmeras propostas enviadas pela emissora e visto o insucesso nas tratativas junto a emissora sobre a possibilidade de acordo extrajudicial, o Fundo mandatou em assembleia geral, escritório de advocacia especializado para realizar todos os atos extrajudiciais e judiciais da execução do título.

Entendemos que o acordo deverá ser realizado no bojo da execução do título, visto que trará maior robustez e segurança jurídica à satisfação definitiva do crédito. Não obstante à esse aspecto, o emissor reiterou o pedido para celebração de acordo extrajudicial, o que fora prontamente negado, solicitando ao mesmo que apresente sua proposta em juízo.

Com o vencimento das debentures da Eurowan no final de setembro, o assessor jurídico iniciou o processo de execução judicial do crédito, sendo assim, a partir do mês de outubro, as propostas a serem analisadas pela gestora deverão ser apresentadas somente nos autos de procedimento judicial.

Durante o mês de dezembro agente fiduciário notificou os emissores da Debenture da RBDU

o vencimento antecipado das obrigações garantidas devido ao inadimplemento das obrigações pecuniárias e não pecuniárias.

A Execução de RBDU foi remetida à Vara Cível em 10 de dezembro de 2018, e o juiz determinou a citação dos executados. As cartas de citação foram expedidas e a confirmação de recebimento por partes dos acionistas e avalistas foi confirmada na última semana de 2018. Vale lembrar que enquanto todas as partes não forem citadas e devidamente registrado o recebimento não é possível iniciar o prazo para que os credores possam apresentar propostas ajuizadas ao fundo.

No primeiro trimestre os devedores apresentaram nova proposta de dação em pagamento. Os ativos ofertados pelo devedor estão avaliados em R\$ 35,4 milhões de reais. A proposta está sendo analisada pela Gestora, e os lotes ofertados pela devedores estão sendo reavaliados e em processo de "due-diligence".

Devido as características dos imóveis, a Gestora vem trabalhando paralelamente ao processo de dação em pagamento desta dívida, na elaboração de um plano de vendas destes imóveis através de parceria com construtoras que tenham interesse em adquirir os lotes para posterior desenvolvimento na área.

Após estudos setoriais, a Gestora acredita que melhor maneira de obter os melhores retorno após a recuperação das garantias será atrelar a venda dos imóveis recuperados a uma operação de desenvolvimento imobiliário. Desta maneira, o valor pago pelos lotes recebidos em dação podem ser maiores do que se forem vendidos sem estar atrelados a um empreendimento.

Importante salientar que esta estratégia não envolve nenhum investimento do patrimônio no fundo, sendo que o fundo apenas venderá os seus ativos a um preço pré acordado em eventual operação de desenvolvimento imobiliário o qual a Gestora avaliará ser compatível com a proposta de liquidação do fundo.

- **Paysage:** Saldo devedor das 16 Debêntures em 30/06/2019: R\$ 27.503.000,00

Em virtude das obrigações não pecuniárias não cumpridas e constatado o inadimplemento das parcelas vincendas foi aprovado a declaração do vencimento antecipado da dívida, e se iniciou os procedimentos de execução.

Em agosto finalizamos todo o processo de avaliação dos imóveis dados em garantia na operação. Um novo laudo de avaliação foi apresentado com valores de venda força equivalentes a mais de 150% do valor atualizado do valor da dívida. Importante salientar que as avaliações dos imóveis foram feitas considerando as matrículas como glebas e não como loteamentos, uma vez que o

loteamento não está aprovado e registrado. Sendo assim, mesmo com o valor das glebas como garantia, o fundo terá no processo de dação imóveis com valores acima da dívida atualizada, e com potencial de valorização uma vez que a gestão do fundo conseguir a aprovação do loteamento.

Em junho de 2019 o Bacenjud foi executado na conta de todos os sócios, cônjuges e CNPJ's do grupo no valor de R\$26 milhões. Em resposta ao bloqueio de contas, a Paysage apresentou uma proposta de dação em pagamento para quitação total da dívida que inclui a gleba alienada ao FIDC no valor de R\$17,3M e um área para desenvolvimento de loteamento em Blumenau avaliada em R\$8,7M no total de R\$26,3 milhões.

No momento a Gestora está avaliando estes imóveis e a capacidade de comercialização destes projetos no médio prazo. Como o processo judicial está adiantado e o devedor está com os seus bens bloqueados, a Gestora tem condições de avaliar todas as propostas para quitação da dívida levando em consideração não só os valores dos imóveis, mas também a capacidade de liquidez destes ativos no longo prazo.

Como política adotada pelo fundo desde seu fechamento, todas as propostas referentes a comercialização dos ativos recuperados pelo fundo serão levadas para os cotistas através de assembleia geral de cotistas, onde todos os detalhes referentes as propostas serão demonstrados para avaliação dos cotistas.

- **BR LAND** – Saldo devedor das 33 Debêntures em 30/06/2019: R\$ 22.680.000,00

Após a constatação do inadimplemento das parcelas vincendas e de suas obrigações não pecuniárias, a gestora iniciou tratativas com o empresário para negociação da dação em pagamento do valor integral da dívida através dos lotes dos empreendimentos em Araraquara e Leme, cidades situadas no estado de São Paulo.

Tendo em vista que a Emissora apresentou em 25 de outubro de 2018 proposta formal de dação em pagamento apontando resumidamente o escopo do acordo a ser firmado entre as partes com o fim de liquidar o saldo devedor parcial. O valor total de imóveis ofertados para quitação da dívida é de aproximadamente R\$ 15,6 milhões.

No segundo trimestre finalizamos as diligências nos ativos ofertados pela devedora para dação em pagamento da dívida. Iniciamos um processo de negociação com alguns desenvolvedores de loteamentos com opções de venda e financiamento através de projetos MCMV nos lotes que serão transferidos ao fundo.

Nossas projeções levam em consideração valores de venda das residências, velocidade de vendas

e possibilidade de financiamento dos projetos pela Caixa Econômica Federal. Esta estratégia seria a maneira mais rápida e efetiva de monetizar os ativos recebidos em dação sem que haja uma desvalorização nos valores do ativo ao longo do tempo.

Neste período recebemos propostas para compra de alguns destes ativos lastreados no desenvolvimento imobiliário do loteamento. Essas propostas estão sendo analisadas e registradas através de memorando de entendimentos, os quais ultrapassada as condições precedentes, entre elas a aprovação destas propostas no ambiente de assembleia geral de cotistas.

### Consolidação de ativo no fundo

- **Maxcasa:** Saldo devedor das 15 (quinze) debêntures em 31 de julho de 2017 era de R\$ 18,3 milhões dos quais R\$2,7 milhões representados por 09 parcelas estavam em aberto desde dez/2016, cujo valor foi travado visto à assinatura do Acordo de Quitação Integral.

Conforme acompanhamentos da Gestora, os 74 (setenta e quatro) apartamentos (100% das unidades) foram comercializados, totalizando o valor bruto de aprox. R\$20,4 milhões, tendo 12 unidades já escrituradas.

Nos últimos seis meses, a AURORA CAPITAL fez um trabalho junto ao administrador com o objetivo de melhorar a administração e controle das vendas das unidades. Visando melhorar a capacidade de recuperação dos créditos e reduzir o risco de crédito, optamos por uma operação de venda de todas as unidades restantes para uma empresa desenvolvedora de imóveis. A proposta é concentrar o risco de crédito em apenas um credor e melhorar o fluxo de recebimento das vendas no Fundo. Sendo assim no dia 19 de dezembro de 2018, foi assinada a venda de 40 unidades restantes do empreendimento pelo valor bruto de aproximadamente R\$ 9.3 milhões. No final de junho, o saldo devedor desta venda é de R\$5,6 milhões

Além do saldo devedor da venda das 40 (quarenta unidades) citadas acima o fundo ainda tem R\$3,7 milhões em recebíveis referente a venda das 34 unidades sendo que o saldo está sendo pago a prazo com taxas de juros de IPCA+8% a.a.

### Pagamentos realizados no trimestre = R\$6,2 milhões

Colorado	Ginco	Campos Lindos	RBDU	BR Land	Paysage	Marluc	Quartier	Cipasa	North Boulevard
R\$ 780.324,33	R\$ 1.565.055,45	R\$ 1.720.344,35	-	-	-	R\$ 800.000,00	-	R\$ 877.167,76	R\$ 445.431,75

## Reavaliação de Provisão de Devedores Duvidosos

A CM Capital, administrador do fundo, calcula mensalmente a provisão de devedores duvidosos em sete operações do fundo gerando um impacto negativo no patrimônio do fundo de aproximadamente R\$ 87 milhões, ou seja 46% considerando o valor atual das dívidas conforme tabela a seguir :

Ativos	jun	Dívida	PDD
Deb RBDU	33%	R\$ 22.869.406,95	R\$ 7.546.904,29
Deb Eurowan	33%	R\$ 29.981.284,45	R\$ 9.893.823,87
Deb BRLand23	30%	R\$ 22.680.376,35	R\$ 6.804.112,91
CCI Quartier	15%	R\$ 10.565.697,50	R\$ 1.584.854,63
Deb GBXT13	60%	R\$ 30.116.007,70	R\$ 18.069.604,62
Deb GBXT23	60%	R\$ 42.147.251,83	R\$ 25.288.351,10
Deb Paysage Marialva	70%	R\$ 25.520.835,35	R\$ 17.864.584,75
Cipasa	0,5%	R\$ 7.088.803,26	R\$ 35.444,02
<b>Total</b>		<b>R\$ 190.969.663,39</b>	<b>R\$ 87.087.680,17</b>

Fonte: Aurora Capital

A administradora utiliza metodologia própria disposta em seu Manual de Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, disponível em seu website: <http://www.cmcapitalmarkets.com.br>; onde são considerados os seguintes pontos, entre outros:

- Cenário macro e microeconômico;
- Relatório de terceiros: relatório de agência de risco (rating);
- Serasa: consulta de protestos e dívidas em aberto;
- Análise das Demonstrações Financeiras ("DFs") do devedor e/ou coobrigado;
- Desempenho dos fluxos de pagamentos de emissões anteriores;
- Desempenho do fluxo de pagamentos do ativo analisado;
- Garantias constituídas da operação;
- Registro de pedido de falência/recuperação judicial;
- Inadimplência junto a órgãos reguladores;
- Notícias relacionadas aos devedores noticiados em veículos de massa; e
- Quebra de cláusulas restritivas (*covenants*)

Como as atas do comitê de risco da administradora são de uso interno e confidencial, a Gestora não tem acesso ao cálculo e fundamentos aplicados em cada ativo. Os percentuais de PDD apenas são divulgados na própria carteira do fundo, sendo que a gestora não tem ingerência na defesa de eventuais melhoras nestes resultados.

Os questionamentos referentes a metodologia e a estes percentuais devem ser direcionados ao

departamento de risco da CM Capital através do e-mail [riscodtvm@cmcapital.com.br](mailto:riscodtvm@cmcapital.com.br).

## TABELA DE RENTABILIDADE

*Tabela Rentabilidade: Fundo AURORA CAPITAL Prime I FIDC.*

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	12 meses
2014	FIDC	-	-	-	-	-	-	-	-	0,70%	0,93%	0,83%	1,12%	3,62%	3,62%
	CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	0,86%	0,94%	0,84%	0,95%	3,64%	3,64%
	IPCA	-	-	-	-	-	-	-	-	0,57%	0,42%	0,51%	0,78%	2,30%	2,30%
2015	FIDC	1,42%	1,17%	1,46%	1,09%	0,98%	1,28%	1,28%	0,99%	0,93%	1,22%	1,22%	1,62%	15,69%	15,69%
	CDI	0,93%	0,82%	1,04%	0,95%	0,98%	1,07%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,05%	1,16%	13,23%	13,23%
	IPCA	1,24%	1,22%	1,32%	0,71%	0,74%	0,79%	0,60%	0,23%	0,54%	0,82%	1,01%	0,96%	10,67%	10,67%
2016	FIDC	1,39%	1,50%	1,31%	0,98%	1,24%	1,23%	1,07%	1,12%	0,85%	0,76%	0,90%	0,86%	14,03%	14,03%
	CDI	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,10%	1,21%	1,11%	1,05%	104,00%	1,12%	14,01%	14,01%
	IPCA	1,27%	0,90%	0,43%	0,61%	0,78%	0,35%	0,52%	0,44%	0,08%	0,26%	0,18%	0,30%	6,29%	6,29%
2017	FIDC	0,94%	0,60%	1,05%	0,76%	-0,32%	0,93%	-1,11%	-0,21%	1,19%	0,68%	-1,36%	0,70%	3,88%	3,88%
	CDI	1,09%	1,06%	1,05%	0,79%	0,92%	0,82%	0,80%	0,80%	0,64%	0,65%	0,57%	0,54%	10,16%	10,16%
	IPCA	0,38%	0,33%	0,25%	0,14%	0,31%	-0,23%	0,24%	0,19%	0,16%	0,48%	0,28%	0,44%	3,01%	3,01%
2018	FIDC	-1,93%	-1,13%	-2,24%	-12,70%	-4,3%	-1,25%	3,99%	-3,88%	-3,56%	9,32%	0,61%	0,77%	-16,4%	-16,4%
	CDI	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	6,42%	6,42%
	IPCA	0,42%	0,32%	0,34%	0,33%	0,40%	1,26%	0,33%	-0,09%	0,48%	0,45%	-0,21%	0,15%	3,75%	3,75%
2019	FIDC	-1,93%	-3,74%	-3,12%	0,43%	0,94%	0,29%								-4,80%
	CDI	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,54%	0,47%								3,07%
	IPCA	0,32%	0,34%	0,34%	0,36%	0,24%	0,21%								1,98%

Fonte: Aurora Capital

\*Em virtude da Instrução CVM 555 Art. 50, "Qualquer divulgação de informação sobre os resultados do Fundo só pode ser feita, por qualquer meio, após um período de carência de 6 (seis) meses, a partir da data da primeira emissão das cotas".