

Rating brB(sf)

O Fundo apresenta uma relação menos do que razoável entre os mecanismos de proteção para as Cotas e a perda estimada para a carteira. O risco é alto.

Data: 21/nov/2019
Validade: 30/set/2020

Sobre o Rating

Perspectiva: Estável

Observação: -

Histórico:

Nov/19: Atribuição: 'brB(sf)'

Abr/19: Retirada: 'brBB+(sf)'

Fev/11: Inicial: "brBB+(sf)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 21 de novembro de 2019, atribuiu o rating 'brB(sf)', com **perspectiva estável**, para a 1ª e a 2ª Séries de Cotas Seniores do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados Pearl (FIDC NP Pearl / Fundo), cadastrado no Ministério da Fazenda sob o CNPJ nº 10.288.773/0001-79.

A atribuição do rating 'brB(sf)' para as Cotas Seniores (1ª e 2ª Séries), inferior àquele mantido até sua retirada, em abr/19, em virtude da não renovação comercial naquela ocasião, se deveu, sobretudo, à atualização do entendimento dessa agência em relação aos FIDCs NP classificados de uma maneira geral associado ao seu perfil de lastro.

O FIDC NP Pearl foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários no dia 01 de setembro de 2008 e está autorizada a operar com base nas disposições dadas pelo Regulamento datado de 29 de abril de 2015. Trata-se de um condomínio fechado, com prazo de duração de 18 anos a partir da data de emissão de Cotas, que tem a administração e gestão realizada pela Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A, contando, ainda, com o Banco Bradesco S/A (Banco Bradesco / Custodiante) para o exercício das funções de custodiante, controladoria e distribuição. Na condição de assessor jurídico o Fundo conta com o escritório Machado Meyer Advogados (Assessor Legal).

O FIDC NP Pearl tem como objetivo a aplicação de recursos, preponderantemente na aquisição de Direitos Creditórios decorrentes de ação judicial transitada em julgado em 14 de fevereiro de 2000, conforme item 9.1.5 do Regulamento, interposta pela Usina Laginha contra a União (processo nº 0016672-45.1996.4.01.3400), adquiridos sem coobrigação do FIDC PCG Brasil e transferidos pela Cedente com a efetiva integralização de Cotas Subordinadas. Conforme extrato processual emitido pelo Assessor Legal em 30 de setembro de 2019, o montante da ação em 26 de agosto de 1996 era de R\$ 604.955.083,13 e atualmente tem o valor de R\$ 8.143.792.311,43, de modo que o valor atualizado envolvido é de R\$ 6.433.331.443,63. De acordo com informações do Gestor do Fundo, o precatório em nome do Fundo foi emitido sob o nº 287/2019.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o FIDC NP Pearl está autorizado a emitir Cotas Seniores e Cotas Subordinadas, de modo que não há previsão de participação mínima de Cotas Subordinadas. De acordo com o Regulamento vigente, o Fundo pode inicialmente emitir até 75 Cotas Seniores, sendo 74 Cotas inteiras e 1 Cota fracionada em duas metades, além de até 98 Cotas Subordinadas.

Ao final de set/19, o Fundo mantinha posição de 75 Cotas Seniores da 1ª Série, 1,90 Cota Sênior da 2ª Série, 1,2 Cota Sênior da 3ª Série, 0,7 Cota Sênior da 4ª Série, 0,6 Cota Sênior da 5ª Série, além de 98 Cotas Subordinadas. O PL do FIDC NP Pearl ao final de set/19 era de R\$ 848,1 milhões ante R\$ 791,8 milhões em dez/18. A participação das Cotas Subordinadas foi de 55,7% do PL, em média, nos últimos 12 meses.

O Fundo obedece à amortização pelo Regime de Caixa, de modo que as Cotas somente podem ser resgatadas após o fim do prazo de duração do Fundo e mediante a disponibilidade de caixa.

As cotas não têm meta de rendimento e são atualizadas de acordo com critério definido em Regulamento (IPCA-E + 6% a.a.), porém, isso não se configura em meta de remuneração a ser seguida. Como as Cotas do FIDC NP Pearl não possuem *benchmark* de remuneração

Analistas:

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

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

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

definido, para caracterizá-las como obrigações de dívida, tornando-as passíveis de classificação de risco de crédito, a Austin Rating adotou a Taxa DI como parâmetro para a definição de default do Fundo.

Não obstante o recebimento do Parecer Jurídico atualizado e emitido em set/19, o documento não contempla o arcabouço jurídico mais amplo no qual a ação que dá lastro ao Fundo está inserido, tratando da jurisprudência a respeito da ação envolvendo o Instituto do Açúcar e Alcool (IAA), além de questões específicas relacionadas ao processo.

A classificação tem como fundamento a metodologia da Austin Rating para avaliação de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios. Esta classificação incorporou, principalmente, as definições em Regulamento dos critérios de elegibilidade e das condições de cessão, além de material recebido sobre os créditos, especialmente o parecer jurídico do Assessor Legal.

O rating considerou a legislação vigente para o pagamento dos precatórios (EC 62/2009, EC 94/2016 e EC 99/2017), bem como para as cessões (presente no Código Civil), ambiente jurídico, histórico dos precatórios, aspectos vinculados à estrutura formal da criação do Fundo e dos procedimentos de cessão, entre outros, sendo que eventuais alterações no marco legal ou regulatório poderão impactar no perfil de risco das Cotas avaliadas de forma significativa. As informações enviadas foram consideradas satisfatórias para a análise, em aderência à metodologia de classificação de risco.

Em relação à jurisprudência, em 12 de dezembro de 2017 foi promulgada a Emenda Constitucional nº 99 (EC 99/2017) que alterou o Regime Especial de pagamento de precatórios previsto na EC 94/2016, promovendo alterações nos artigos 101, 102, 103 e 105 dos Atos das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT). A alteração de maior relevância diz respeito ao prazo para quitação dos precatórios, para 31 de dezembro de 2024, de modo que a correção dos precatórios ocorra pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo Especial (IPCA-E). Em out/19 o prazo limite foi alterado para 31 de dezembro de 2028, conforme PEC 95/19, aprovada na Comissão de Constituição de Justiça e que segue para a Câmara dos Deputados, antes de ser convertida em Emenda Constitucional.

Não obstante, a mudança na forma de pagamento de precatórios não garante o efetivo pagamento da dívida, considerando o montante de precatórios Federais já emitidos, o aumento do endividamento da esfera Federal e o volume de processos aguardando julgamento e definição.

Ressalta-se que no FIDC NP Pearl não existem créditos de entes públicos enquadrados no artigo 97 do ADCT da Constituição Federal, portanto, a decisão do STF quanto às ações de inconstitucionalidade (ADIs) mencionadas anteriormente não geram impacto no perfil de risco do Direito Creditório.

A classificação '**brB(sf)**' atribuída à 1ª e 2ª Série de Cotas Seniores considerou positivamente, entre outros fatores, as seguintes características: **(i)** o Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado e com amortizações das cotas pelo regime de caixa, adequando-o às particularidades dos seus ativos, mitigando parcialmente os riscos de liquidez; **(ii)** publicada em jun/19 a decisão determinando a expedição dos precatórios relacionados à ação nº 0016672-45.1996.4.01.3400 no valor total de R\$ 752.346.749,27, sendo R\$ 413.790.712,10 em favor de Laginha Agroindustrial S/A e R\$ 338.556.037,17 em favor do FIDC NP Pearl. Ainda de acordo com o documento, em 17 de junho de 2019 o precatório foi expedido no montante de R\$ 303.899.943,51; **(iii)** embora não exista previsão de nível mínimo de subordinação em relação ao PL, sua presença traz proteção as Cotas Seniores na medida em que suportam prioritariamente qualquer variação do valor estimado dos direitos creditórios, como por exemplo, alteração da metodologia de cálculo da indenização ou compensação de débitos fiscais inscritos em dívida ativa pela Cedente. A subordinação média apurada nos últimos doze meses até set/19 foi de 55,7% do PL, faixa que tem se mantido pelo menos desde 2017; **(iv)** a relevante rentabilidade esperada dos direitos creditórios que compõem o ativo do FIDC. Esta é resultado, essencialmente, da taxa de desconto (diferença entre o valor de face atualizado do crédito e o valor de aquisição pelo FIDC), pela qual os Direitos Creditórios foram adquiridos, além da correção do ativo que corresponde a variação do IPCA-E. Essas condições criam uma importante proteção para que os cotistas recebam o valor do principal investido. Isto contribui para garantir, em certo grau, o pagamento do principal; **(v)** embora não tenha sido informada a taxa de desconto aplicada ao Direito Creditório, a Austin Rating considerou em sua análise, a partir do perfil do ativo-lastro, o custo de aquisição pelo Fundo junto ao Credor Original. Assim, tal deságio caracteriza-se como relevante fator de proteção para as cotas, assim como contribui para que a meta de rentabilidade considerada pela Austin Rating (Taxa DI) seja atingida; **(vi)**

o crédito subjacente tem como pagadora a União. Esta particularidade define, em alto grau, o perfil de risco de crédito quando este se tornar precatório. O risco de crédito do fundo está desse modo, correlacionado em elevado grau com a seu histórico de pagamentos para esse tipo de obrigação. O histórico de pagamentos de precatórios da União tem sido favorável, este tem se caracterizado por pagamentos de precatório em dia (cumprimento de cronograma estipulado pela Justiça Federal). Deve ser destacado que a União tem interesse direto em manter o pagamento dos precatórios em dia, pois, caso haja comprovação de que não ocorreu o pagamento por má fé, tal ação pode incorrer numa representação junto aos organismos internacionais e, com isso, impedir a União de obter novos financiamentos externos; e **(vii)** parecer Legal emitido em 30 de setembro de 2019, com a atualização a respeito do ativo presente no Fundo. O documento contempla a evolução processual e os atos relacionados ao processo.

Em contrapartida, a classificação ponderou os seguintes fatores de risco: **(i)** embora os precatórios tenham sido emitidos, até a conclusão da presente análise, não foram informados tais números e também a expectativa de levantamento dos valores pelo Fundo; **(ii)** a credora original teve sua falência decretada em 2012 e possui importantes passivos fiscais, trabalhistas, além de ações judiciais, em montante que não foi possível ser verificado. Nesse sentido, ainda que tenha sido emitido o precatório em favor do FIDC NP Pearl, seu levantamento pode ocorrer apenas em um horizonte mais dilatado de tempo. Essa opinião leva em consideração o contexto de falência no qual a empresa credora original, Usina Laginha, está inserida, bem como na ausência de uma opinião do Assessor Legal no que diz respeito a esse potencial risco; **(iii)** o crédito subjacente tem como pagador a União. Nesse sentido, o risco de crédito do Fundo está correlacionado, em elevado grau, à capacidade de pagamento do Devedor, bem como em seu histórico de pagamentos deste tipo de obrigação. Desse modo, foi ponderada a atual situação financeira da União, considerando o crescimento do endividamento público bruto, que passou de 65,5% do PIB, em dez/15, para 77,3%, em dez/18, e seu resultado primário, que apresenta déficit desde 2014, tendo encerrado 2018 em R\$ 120,3 bilhões, o que evidencia o grande desequilíbrio fiscal da União; **(iv)** a despeito do Direito Creditório detido pelo FIDC NP Pearl representar um precatório, é importante destacar que o pagamento possa ocorrer de forma parcelada, conforme os parágrafos 19 e 20 da EC nº 94/2016, uma vez que poderá exceder o comprometimento percentual da RCL para pagamento desse tipo de despesa. Portanto, dado o montante do precatório e seu horizonte de pagamento, existe a possibilidade de deterioração das finanças da União; **(v)** embora o risco de liquidez do Fundo esteja mitigado em virtude da sua forma de condomínio (fechado) e tenha apresentado melhora, considerando a ordem para a emissão dos precatórios relacionados ao processo presente no Fundo, é preciso aguardar o efetivo pagamento e seu posterior levantamento. Ademais, A 1ª Série de Cotas conta com um prazo longo, de 18 anos, expirando em 2026, para sua amortização; **(vi)** concentração em um único devedor (União Federal). Embora se entenda que a capacidade de pagamento da União, assim como seu histórico, seja favorável, em caso de inadimplemento deste tipo de obrigação (judicial), os ativos que dão lastro ao fundo serão integralmente afetados; **(vii)** embora o Fundo conte com a presença de Cotas Subordinadas no ambiente do Fundo, não há qualquer percentual mínimo definido em Regulamento de subordinação, sendo que poderá reduzida em caso de expedição do precatório em valor menor que o esperado; **(viii)** entre os precatórios expedidos na esfera federal e cedidos a FIDCs, há o entendimento de que devem ser retida do fluxo de pagamento de parcelas a alíquota de 3,0% a título de tributação, o que pode reduzir a capacidade de proteção proporcionada pela taxa de desconto; e **(ix)** foi considerado também como fator limitante a esta classificação o parágrafo 9º da Emenda Constitucional nº 62/2009, a qual menciona que no momento da expedição do precatório deverá ser abatido, a título de compensação, valor correspondente aos débitos líquidos e certos inscritos ou não em dívida ativa, constituídos contra o credor original pela Fazenda Pública devedora. O impacto de tal texto no direito creditório que dá lastro a este Fundo se materializa no conceito de 'credor original', o qual pode ser entendido como a Usina Laginha, a qual moveu a ação indenizatória original. Desta forma, existe a possibilidade de os débitos fiscais da Usina Laginha serem debitados do montante do precatório a ser expedido.

Embora as Cotas do FIDC NP Pearl não apresentem meta de remuneração, incluindo as Cotas Seniores, a Austin Rating utiliza a Taxa DI como parâmetro para a definição de *default* do Fundo. Nesse sentido, todas as séries de Cotas Seniores apresentam a mesma valorização nos últimos 12 meses, até set/19, de 9,3%, enquanto o CDI no mesmo período foi de 6,3%. Em relação às Cotas Subordinadas, que oferecem proteção às Cotas Seniores devido a sua ordem de preferência inferior, estas apresentaram também valorização de 9,3%. É importante destacar que a remuneração similar à todas as Cotas do FIDC NP Pearl, se deve a atualização conforme critério definido em Regulamento, de IPCA-E + 6,0% a.a.

Considerando a baixa liquidez dos ativos presentes no Fundo, o veículo de investimento mantinha em set/19 uma parcela de 0,2% do PL em caixa para honrar compromissos no horizonte de médio prazo.

A verificação de lastro do 2T19 elaborado pelo Custodiante, não identificou fatos que tenham afetado a regularidade dos fluxos de pagamento previstos. De acordo com a auditoria conduzida pelo Custodiante para o 2T19, o Fundo permanece enquadrado dentro das políticas e limites aplicados por seu Regulamento. Além disso, não ocorreram fatos que tenham afetado a regularidade dos fluxos de pagamento previstos. Ademais, no referido período não ocorreram cessões, pré-pagamentos ou alienações de Direitos Creditórios ou qualquer evento que afetasse o FIDC NP Pearl.

O Fundo possui parecer da auditoria independente, com relatórios sendo divulgados desde dez/08. No último relatório divulgado pela KPMG Auditores Independentes referente a dez/18 (último disponível), a opinião dos auditores não apresenta ressalva ou ênfase. No último exercício as receitas apuradas foram de R\$ 73,2 milhões e despesas de R\$ 1,4 milhão, de modo que no exercício anterior o valor das respectivas rubricas foi de R\$ 60,2 milhões e 1,4 milhão.

Histórico dos Direitos Creditórios

Os direitos creditórios correspondem os valores devidos pela União Federal, referentes ao trânsito em julgado da Ação Principal movida pela Usina Laginha (em conjunto com a Alagoana e Unisa, posteriormente incorporadas pela Cedente/Laginha). A Ação busca o ressarcimento de danos patrimoniais causados pela fixação, por parte do extinto Instituto do Açúcar e do Alcool (IAA) e pela União Federal, dos preços do setor sucro-alcooleiro fora dos parâmetros determinados pela Lei Referencial, a partir da safra de 1983/1984. A Ação tem como base na Lei Referencial, o Governo Federal estipulava preços do setor sucroalcooleiro, por meio do extinto Instituto do Açúcar e do Alcool – IAA. Esta lei definia o critério para fixação de preços, que deveriam ser embasados por pesquisas contábeis e outras técnicas complementares da Fundação Getúlio Vargas – FGV. Entretanto, houve divergência entre os valores alcançados pelos estudos da FGV e os valores pagos pela União Federal.

Foi apurado, por meio de perícia realizada na fase introdutória, o valor da causa em R\$ 604.955.083,13, atualizado até 30/04/2000 considerando a data-base de junho de 1992. Com relação às safras anteriores a 1985, a sentença entendeu ter ocorrido a prescrição do pedido, sendo a ação extinta com julgamento de mérito. No que toca às demais safras, a sentença julgou o pedido improcedente, uma vez que a Usina Laginha não apresentou prejuízo durante o período, e sim, a redução de lucro (faturamento não alcançado). Após a decisão, a Usina interpôs recurso de apelação, a qual teve provimento integral pelo TRF. Em março de 2005, a União interpôs recurso especial, cujo seguimento foi negado, seguido de agravo de instrumento contra despacho denegatório de recurso especial, improvido pelo STJ. Em abril de 2007, por decisão unânime a 1ª Turma do STJ negou provimento ao recurso especial da União, situação que ocorreu em outras oportunidades ao longo deste mesmo ano, sendo todos rejeitados ou indeferidos pelos órgãos competentes. Em dezembro de 2008 a União interpôs recurso extraordinário de 4ª instância, sendo negado em fevereiro de 2009. Em março de 2009 a União interpôs agravo de instrumento em recurso especial (AI/Re), foi proferida decisão monocrática negando seu seguimento em junho deste mesmo ano, posteriormente distribuído ao STF. Mais uma vez, em agosto de 2009 a União opôs embargos de declaração em agravo regimental, que até o presente relatório aguardam decisão.

A decisão teve trânsito em julgado em 14 de fevereiro de 2000, tendo a Usina dado início à execução do valor da ação com base na perícia elaborada na fase introdutória. Por sua vez, a União Federal apresentou embargos à execução sob a alegação de que os cálculos utilizados pela Usina não poderiam ser levados em conta, uma vez que o juiz não havia definido os parâmetros de apuração e validade dos números, os quais foram julgados procedentes.

A Usina interpôs recurso de apelação, ao qual foi dado provimento, sendo determinado prosseguimento da execução. Contra tal decisão, a União apresentou recurso especial, o qual foi admitido pelo TRF. O Assessor Legal do Fundo despachou em novembro de 2010 à assessora do Ministro Carlos Britto requerendo o desprovimento do recurso da União, através de documentos entregues com a lista de precedentes do STF sobre as matérias julgadas, reiterando a índole infraconstitucional da questão. Ao logo de 2011 o pedido de preferência foi reiterado algumas vezes, sendo posteriormente comunicado que o voto do Ministro relator estava concluído, aguardando sua disponibilidade para levar o caso a julgamento. Em 04 de outubro de 2011 a 2ª Turma do STF negou provimento ao agravo regimental interposto em agosto de 2009, decisão na qual foi solicitada preferência para publicação do acórdão, realizada em 06 de dezembro de 2011.

Em paralelo, em 08 de fevereiro de 2002, a União propôs ação rescisória visando desconstituir a decisão que concedeu a indenização pleiteada pela empresa, alegando que o acórdão que transitou em julgado da Ação Principal violava disposição literal de lei e incorria em erro de fato ao condená-la a indenizar a Usina Laginha. A ação rescisória foi julgada procedente, tendo a Usina oposto embargos infringentes em 26 de setembro de 2007 e em junho de 2011 foi entregue Memorial ao assessor chefe do Des. Moreira Alves, segundo o qual o processo está no gabinete do desembargador para apreciação, aguardando, portanto, o julgamento. Para esta ação rescisória, conforme o parecer legal, a possibilidade de perda é remota tendo em vista a manutenção da jurisprudência de ambas as Turmas do STJ, tendo apenas risco remoto a aplicação da Súmula nº 7 em caso de julgamento desfavorável no TRF 1ª Região.

Conforme definido em Regulamento, os Assessores Legais da Ação Principal e a Administradora devem buscar a emissão de dois precatórios em separado, em benefício do Fundo, sendo um referente aos Direitos Creditórios adquiridos do FIDC PCG e o segundo referente aos Direitos Creditórios Remanescentes (Cotas Subordinadas integralizadas pelos os Créditos da Ação Principal, que não haviam sido cedidos pela Usina Laginha).

Em março de 2012 foi apresentada pela União petição informando a improcedência da ação rescisória para julgar improcedente o pedido de indenização, o qual foram interpostos embargos infringentes pelo Fundo, que ainda aguardam julgamento. Em abril de 2012, foi apresentada petição requerendo a citação da União para apresentar embargos à execução, destacando que o acórdão proferido na execução, transitado em julgado, determinou que o valor da execução é aquele apurado no Laudo Pericial.

Em 01 de outubro de 2018 a Usina Laginha requereu que o valor discutido seja reconhecido como incontroverso, seja a Massa Falida de Laginha reconhecida como legítima titular do crédito exequendo, sendo assim determinada a expedição do mandado de levantamento no valor de R\$752.346.749,27 em seu favor, de modo suplementar e seja reconhecida a competência do juízo em que tramita a falência (1ª Vara de Coruípe/AL) para processar e julgar os efeitos da recuperação judicial, bem como da falência, sobre os contratos celebrados com os FIDC PCG Brasil e FIDC NP Pearl. Caso o juízo se declare competente que intimasse os fundos para apresentarem os documentos e informações relativas à cessão, bem como seja intimada a Massa Falida para se manifestar sobre tais documentos.

Em nov/18 os FIDC PCG Brasil e FIDC NP Pearl solicitaram o indeferimento dos pedidos formulados pela Massa Falida da Laginha e a expedição do precatório no valor incontroverso exclusivamente em nome do Fundo Pearl. Esclareceu que o requerimento de habilitação do nome do cessionário nos autos da Execução nunca foi indeferido, mas que foi determinado a correção da autuação para que constasse como exequente apenas a Usina Laginha, considerando que a mesma havia incorporado as demais exequentes. Alegou que inexistente a hipótese de concurso de credores quanto ao crédito cessionário, que após a expedição do precatório aos Fundos e resgate das cotas pelos cotistas seniores e subordinados, a Massa Falida receberá os valores equivalente às suas cotas, que posteriormente deverão integrar os ativos da falência. Alega, por fim, a validade do negócio jurídico realizado tendo em vista que fora realizado em 2008 e registrado um mês após sua celebração.

Já em 14 de junho de 2019 foi publicada a decisão que determina a expedição de precatório no valor de R\$ 752.346.749,27, sendo que o montante de R\$ 413.790.712,10 em favor de Laginha Agro Industrial S/A e R\$ 338.556.037,17 para o FIDC NP Pearl, conforme o Termo de Transação celebrado. Em 17 de junho de 2019 os precatórios foram formados, de modo que aquele em nome do Fundo foi expedido no valor de R\$ 303.899.943,51.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva **estável** do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas do Fundo não se modificará no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) alteração no decurso da ação referente ao ativo que dá lastro ao Fundo, e que possam impactar na expectativa de rentabilizar suas cotas; (ii) modificação no arcabouço jurídico tanto no que diz respeito ao entendimento do processo e que possa ensejar em alteração do perfil de risco do Fundo; e (iii) modificações na estrutura do Fundo.

Apesar da emissão do precatório em nome do Fundo, conforme decisão de jun/19, essa agência pondera que seu levantamento pelo FIDC NP Pearl pode ocorrer no médio prazo, podendo assim, afetar sua rentabilidade. Essa possibilidade está inserida no contexto relacionado à falência da empresa credora original, Usina Laginha e pela ausência

de um parecer jurídico que informe o potencial risco para o Fundo desse quadro. A Austin Rating salienta que embora o pedido de desconsideração de cessão feito pela União tenha sido impugnado pelo juiz, condições diversas podem afetar o prazo para pagamento do precatório.

PERFIL DO FUNDO

Razão Social:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizado Pearl;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizado;
CNPJ:	10.288.773/0001-79;
Administrador:	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A;
Gestor:	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A;
Custodiante:	Banco Bradesco S/A;
Classes de Cotas:	Cotas Seniores e Cotas Subordinadas, de modo que não há previsão de participação mínima de Cotas Subordinadas.
Auditor Independente:	KMPG Auditores Independentes;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	18 anos a partir da data de emissão de Cotas;
Público Alvo:	Investidores Qualificado;
Objetivo:	Proporcionar rendimentos aos Cotistas por meio do investimento da parcela preponderante de seus recursos na aquisição de Direitos Creditórios, de acordo com sua Política de Investimento;
Política de Investimento:	Direitos Creditórios – O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios indicado no item 9.1 do Regulamento.

De acordo com o referido item, os Direitos Creditórios compreendem o direito ao pagamento pela União Federal de todos os valores devidos em virtude de sentença transitada em julgado na Ação Ordinária nº 96.16763-0 ajuizada contra a União Federal, oriunda do desmembramento da Ação 90.1948-6, com fase de liquidação e execução ainda em andamento sob número 2001.34.00.000973-0, ambos em trâmite perante a 15ª Vara Federal da Seção Judiciária do Distrito Federal. A ação foi movida pela Laginha Agroindustrial S/A (Cedente) e pela Alagoana e Unisa, empresas que foram incorporadas pela Cedente contra a União Federal e o Instituto de Açúcar e Alcool (IAA).

Por força da celebração do Contrato de Cessão, os Direitos Creditórios Cedidos foram transferidos, em 21 de maio de 2008, pela Cedente ao Fundo PCG-Brasil, o qual deverá cedê-los ao Fundo, por meio da celebração do Termo de Cessão, respeitadas as disposições presentes neste Regulamento. Os Direitos Creditórios Remanescentes, por sua vez, nos termos deste Regulamento, serão destinados pela Cedente para integralização de Cotas Subordinadas do Fundo e, dessa forma, também integrarão a carteira do Fundo.

Outros Ativos – Fundo poderá manter a totalidade do saldo remanescente de seu Patrimônio Líquido não investido em Direitos de Crédito aplicado em títulos de emissão do Tesouro Nacional, títulos de emissão do Banco Central do Brasil, créditos securitizados pelo Tesouro Nacional e demais títulos, valores mobiliários e ativos

financeiros de renda fixa, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social, na forma do parágrafo primeiro do artigo 40 da ICVM 356/01.

Critérios de Elegibilidade:

Os Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo devem ser enquadrados no conceito de Direitos Creditórios oriundos da Ação Principal cuja aquisição, pelo Fundo, tenha sido objeto de aprovação pela assembleia geral de Cotistas, de acordo com o quorum de deliberação de que trata o item 16 do Regulamento, sendo este o único critério de elegibilidade aplicável ao Fundo.

Para verificação do atendimento do conceito de Direitos Creditórios previsto no item 9 do Regulamento, a Administradora utilizar-se-á das certidões de 'objeto e pé extraídas da Ação Principal e da Ação Rescisória, bem como de quaisquer outros documentos juntados aos autos dos processos mencionados anteriormente e do acompanhamento eletrônico da evolução e andamento de referidas demandas judiciais junto aos competentes *websites*. Mediante requerimento expresso por parte da Administradora, tal acompanhamento por meio dos *websites* competentes (TRF, STJ etc.) pode ser realizado pelo Assessor Legal, permitindo, assim, que a Administradora possa verificar a adequação ao conceito de Direitos Creditórios previsto no item 9.

Limites de Concentração:

O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e Outros Ativos de um mesmo Sacado, ou de coobrigação de uma mesma Pessoa, até o limite de 100,0% do PL observado o disposto no parágrafo primeiro do Artigo 40-A da Instrução CVM 356/01, posteriormente alterada pela Instrução CVM 531/13.

Amortização:

Regime de Caixa. Os pagamentos das parcelas de amortização das Cotas serão efetuados sempre na Data de Amortização das Cotas, com a utilização do valor da Cota do dia do pagamento, calculada conforme os itens 13 e 14 do Regulamento.

PERFORMANCE DO FUNDO

Posição da Carteira (R\$)						
Títulos/Datas	30/04/2019	31/05/2019	28/06/2019	31/07/2019	30/08/2019	30/09/2019
Direitos Creditórios	821.619.504	830.353.170	834.666.822	839.704.056	844.567.284	849.929.148
Total Dir. Creditórios	821.619.504	830.353.170	834.666.822	839.704.056	844.567.284	849.929.148
Títulos Públicos	-	-	-	-	-	-
Fundos Renda Fixa	1.397	1.405	2.536.106	2.359.359	2.236.554	2.101.949
Saldo Tesouraria	-	-	-	-	-	-
Total Geral da Carteira	821.620.901	830.354.575	837.202.928	842.063.415	846.803.838	852.031.097
Patrimônio Líquido	820.522.846	829.131.501	833.264.939	838.169.522	842.877.752	848.084.785

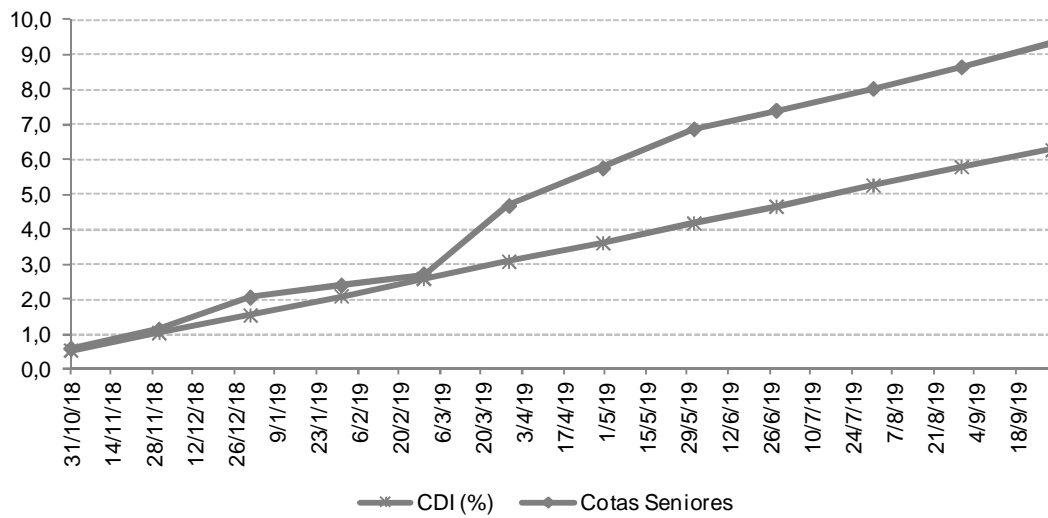
Posição da Carteira (% do PL)						
Títulos/Datas	30/04/2019	31/05/2019	28/06/2019	31/07/2019	30/08/2019	30/09/2019
Direitos Creditórios	100,1%	100,1%	100,2%	100,2%	100,2%	100,2%
Total Dir. Creditórios	100,1%	100,1%	100,2%	100,2%	100,2%	100,2%
Títulos Públicos	-	-	-	-	-	-
Fundos Renda Fixa	0,0%	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%
Saldo Tesouraria	-	-	-	-	-	-
Total Geral da Carteira	100,1%	100,1%	100,5%	100,5%	100,5%	100,5%
Patrimônio Líquido	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Posição do PL (em R\$)																
Data	Cotas Seniores															
	1ª Série Sênior			2ª Série Sênior			3ª Série Sênior			4ª Série Sênior			5ª Série Sênior			Total (R\$ Mil)
	Quant.	\$ / Unid. (R\$)	\$ Total (R\$)	Quant.	\$ / Unid. (R\$)	\$ Total (R\$)	Quant.	\$ / Unid. (R\$)	\$ Total (R\$)	Quant.	\$ / Unid. (R\$)	\$ Total (R\$)	Quant.	\$ / Unid. (R\$)	\$ Total (R\$)	
30/09/2019	75	4.818	361.317	2	2.770	5.263	1	2.770	3.324	1	4.818	3.213	1	4.818	2.847	375.964
30/08/2019	75	4.788	359.099	2	2.753	5.231	1	2.753	3.304	1	4.788	3.193	1	4.788	2.829	373.655
31/07/2019	75	4.761	357.093	2	2.738	5.201	1	2.738	3.285	1	4.761	3.175	1	4.761	2.814	371.568
28/06/2019	75	4.733	355.003	2	2.722	5.171	1	2.722	3.266	1	4.733	3.157	1	4.733	2.797	369.394
31/05/2019	75	4.710	353.242	2	2.708	5.145	1	2.708	3.250	1	4.710	3.141	1	4.710	2.783	367.562
30/04/2019	75	4.661	349.575	2	2.680	5.092	1	2.680	3.216	1	4.661	3.108	1	4.661	2.754	363.745
29/03/2019	75	4.614	346.020	2	2.653	5.040	1	2.653	3.183	1	4.614	3.077	1	4.614	2.726	360.046
28/02/2019	75	4.527	339.517	2	2.603	4.945	1	2.603	3.123	1	4.527	3.019	1	4.527	2.675	353.280
31/01/2019	75	4.513	338.507	2	2.595	4.931	1	2.595	3.114	1	4.513	3.010	1	4.513	2.667	352.229
31/12/2018	75	4.498	337.351	2	2.586	4.914	1	2.586	3.104	1	4.498	3.000	1	4.498	2.658	351.026
30/11/2018	75	4.458	334.337	2	2.563	4.870	1	2.563	3.076	1	4.458	2.973	1	4.458	2.634	347.890
31/10/2018	75	4.434	332.516	2	2.549	4.844	1	2.549	3.059	1	4.434	2.957	1	4.434	2.620	345.995

Posição do PL (em R\$)						
Data	Cotas Subordinadas					
	Quant.	\$ / Unid. (R\$ Mil)	\$ PL (R\$ Mil)	Sub. Jr. (% do PL)	Sub. Total (% do PL)	Total PL Fundo
30/09/2019	98	4.818	472.121	55,7%	55,7%	848.085
30/08/2019	98	4.788	469.222	55,7%	55,7%	842.878
31/07/2019	98	4.761	466.601	55,7%	55,7%	838.170
28/06/2019	98	4.733	463.871	55,7%	55,7%	833.265
31/05/2019	98	4.710	461.570	55,7%	55,7%	829.132
30/04/2019	98	4.661	456.778	55,7%	55,7%	820.523
29/03/2019	98	4.614	452.132	55,7%	55,7%	812.179
28/02/2019	98	4.527	443.636	55,7%	55,7%	796.916
31/01/2019	98	4.513	442.316	55,7%	55,7%	794.545
31/12/2018	98	4.498	440.805	55,7%	55,7%	791.831
30/11/2018	98	4.458	436.867	55,7%	55,7%	784.757
31/10/2018	98	4.434	434.488	55,7%	55,7%	780.483

Rentabilidade Mensal da Cota																				
Data	CDI (%)		Cotas Seniores															Cotas Subordinadas		
			1ª Série			2ª Série			3ª Série			4ª Série			5ª Série					
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
30/09/2019	0,5	6,3	0,6	133,2	9,3	0,6	133,2	9,3	0,6	133,2	9,3	0,6	133,2	9,3	0,6	133,2	9,3	0,6	133,2	9,3
30/08/2019	0,5	5,8	0,6	112,0	8,6	0,6	112,0	8,6	0,6	112,0	8,6	0,6	112,0	8,6	0,6	112,0	8,6	0,6	112,0	8,6
31/07/2019	0,6	5,3	0,6	103,7	8,0	0,6	103,7	8,0	0,6	103,7	8,0	0,6	103,7	8,0	0,6	103,7	8,0	0,6	103,7	8,0
28/06/2019	0,5	4,7	0,5	106,3	7,4	0,5	106,3	7,4	0,5	106,3	7,4	0,5	106,3	7,4	0,5	106,3	7,4	0,5	106,3	7,4
31/05/2019	0,5	4,2	1,0	193,2	6,9	1,0	193,2	6,9	1,0	193,2	6,9	1,0	193,2	6,9	1,0	193,2	6,9	1,0	193,2	6,9
30/04/2019	0,5	3,6	1,0	198,2	5,8	1,0	198,2	5,8	1,0	198,2	5,8	1,0	198,2	5,8	1,0	198,2	5,8	1,0	198,2	5,8
29/03/2019	0,5	3,1	1,9	408,5	4,7	1,9	408,5	4,7	1,9	408,5	4,7	1,9	408,5	4,7	1,9	408,5	4,7	1,9	408,5	4,7
28/02/2019	0,5	2,6	0,3	60,5	2,7	0,3	60,5	2,7	0,3	60,5	2,7	0,3	60,5	2,7	0,3	60,5	2,7	0,3	60,5	2,7
31/01/2019	0,5	2,1	0,3	63,1	2,4	0,3	63,1	2,4	0,3	63,1	2,4	0,3	63,1	2,4	0,3	63,1	2,4	0,3	63,1	2,4
31/12/2018	0,5	1,5	0,9	182,6	2,1	0,9	182,6	2,1	0,9	182,6	2,1	0,9	182,6	2,1	0,9	182,6	2,1	0,9	182,6	2,1
30/11/2018	0,5	1,0	0,5	111,0	1,1	0,5	111,0	1,1	0,5	111,0	1,1	0,5	111,0	1,1	0,5	111,0	1,1	0,5	111,0	1,1
31/10/2018	0,5	0,5	0,6	109,4	0,6	0,6	109,4	0,6	0,6	109,4	0,6	0,6	109,4	0,6	0,6	109,4	0,6	0,6	109,4	0,6

Rentabilidade Acumulada (em %)



INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito para a 1ª e 2ª Série de Cotas Seniores do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados Pearl (FIDC NP Pearl / Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 21 de novembro de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Sênior), Mauricio Carvalho (Analista Júnior) e Wellington Ramos (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20191121-12.
2. A presente 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 das Cotas decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de risco de crédito de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), 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 ações judiciais e/ou precatórios.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes das seguintes fontes: Oliveira Trust (Administrador / Gestor). Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no website da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: i) informações disponibilizadas pelo Administrador como Posição da Carteira Diária (base: set/19); ii) Regulamento datado de 29 de abril de 2015; iii) extrato processual emitido em 30 de setembro de 2019 pelo Assessor Legal; iv) relatório trimestral referente ao 3T19; e vi) demonstrações financeiras do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo.
10. A classificação das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº 356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
13. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 26 de novembro de 2019. 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 envida seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING ESTÃO SUJEITOS A ALTERAÇÕES E PODEM, INCLUSIVE, SER SUSPENSOS DENTRO DE UM PRAZO DE VIGÊNCIA DE UM CONTRATO. As classificações podem ser alteradas ou retiradas a qualquer momento e por diversas razões, de acordo com os critérios metodológicos da Austin Rating para o tipo de emissor / emissão classificado. Uma classificação pode ser suspensa e/ou a retirada nas hipóteses em que a Austin Rating identificar: (i) a ausência de informações fidedignas e/ou suficientes para a continuidade da análise, quando ainda há contrato comercial vigente; (ii) a existência de potencial conflito de interesses; e/ou (iii) a não existência e/ou não disponibilização de informações suficientes para realização de referida análise e emissão do rating.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING NÃO DEVEM SER COMPARADAS A CLASSIFICAÇÕES ATRIBUÍDAS POR OUTRAS AGÊNCIAS CLASSIFICADORAS DE RISCO. Em que pese a simbologia adotada pela Austin Rating seguir intencionalmente o padrão adotado pela maioria das agências classificadoras de risco atuantes sob a jurisdição local, suas classificações não devem ser diretamente comparadas às classificações de outras agências de rating, uma vez que suas definições de default e de recuperação após default e suas abordagens e critérios analíticos são próprios e diferem daqueles definidos e aplicados por outras agências.

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING NÃO CONSIDERAM O RISCO DE PERDA DERIVADO DE OUTROS RISCOS QUE NÃO O RISCO DE CRÉDITO, A NÃO SER QUE TAIS RISCOS SEJAM ESPECIFICAMENTE MENCIONADOS EM SEUS RELATÓRIOS E PARECERES FORMAIS. Não obstante a Austin Rating dedicar-se a analisar e ponderar todos os riscos inerentes a um emissor e/ou emissão, incluindo riscos de natureza jurídica e moral, a fim de identificar seu impacto sobre o risco de crédito, as opiniões quanto aos riscos de mercado e liquidez de ativos classificados, por exemplo, não fazem parte do escopo da análise e, por isso, não são consideradas na classificação de risco de crédito. Caso solicitado pelo contratante, a Austin Rating pode fazer análises específicas quanto a riscos de mercado e liquidez de determinados ativos, sendo nesses casos referida avaliação sempre será segregada da análise do risco de crédito e identificada como tal.

OS RATINGS E DEMAIS COMENTÁRIOS EMITIDOS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELES CONTIDOS NESTE DOCUMENTO, REFLETEM OPINIÕES DO COMITÊ DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA AUSTIN RATING, E NÃO A OPINIÃO DE UM INDIVÍDUO OU DE UM GRUPO DE INDIVÍDUOS INDISTINTO. As decisões sobre classificações de risco de crédito são tomadas por um Comitê de Classificação de Risco, seguindo metodologias e critérios padronizados para cada tipo de emissor e/ou emissão. Em seus relatórios, informativos e outros documentos oficiais com opiniões de crédito, a Austin Rating divulga os nomes de analistas e membros do Comitê de Classificação de Risco com a finalidade de cumprimento ao disposto no Item I do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

A AUSTIN RATING NÃO ASSESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR ELA CLASSIFICADOS E, AINDA, SEUS RELATÓRIOS NÃO DEVEM, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SUBSTITUIR OS PROSPECTOS E OUTROS DOCUMENTOS, OBRIGATORIOS POR LEI OU NÃO, RELACIONADOS A UMA EMISSÃO.

EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUALQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO 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.

© 2019 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.**