

Rating

brCC(sf)(p)

O Fundo apresenta uma relação muito baixa entre os mecanismos de proteção ou já não apresenta qualquer tipo de proteção para as Cotas ante a perda estimada para a carteira. O risco é extremamente alto.

Data: 26/abr/2016
Validade: 26/jun/2016

Sobre o Rating Preliminar

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

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 26 de abril de 2016, indicou o rating de crédito '**brCC(sf)(p)**' para as Cotas de Classe Única do JG Prudentia Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados Crédito Judicial (JG Prudentia FIDC NP / Fundo).

Este rating indica um risco extremamente alto, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva os recursos aportados pelos Cotistas, quando do pedido de resgate por parte desses, considerando o atendimento às condições para tal pedido, o valor correspondente ao principal investido corrigido pela Taxa DI acumulada. Note-se que as Cotas de Classe Única emitidas pelo Fundo não têm *benchmark* de remuneração. Assim, 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.

O JG Prudentia FIDC NP, foi registrado em 11 de dezembro de 2015 e, atualmente, está em fase pré-operacional. Foi constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, sob a administração da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA / Administrador) e a gestão da Camargue Asset Management Ltda. (Camargue Asset / Gestor). A atividade de custódia está sob a responsabilidade do Banco Paulista S/A (Banco Paulista / Custodiante). Além desses participantes, o Fundo conta com a assessoria legal do escritório Apolo de Carvalho Sampaio Advogados.

O JG Prudentia FIDC NP tem como objetivo a aplicação de recursos, preponderantemente, na aquisição de Direitos Creditórios decorrentes do processo de execução de sentença contra a Fazenda Pública do Estado do Paraná, processo nº 002794-2/2 por aderência a Ação Reivindicatória sob o nº 696/49 e Ação de Atentado nº 1.059/57, REsp nº 37056-PR, transitado em julgado em 09 de junho de 1999 no Superior Tribunal de Justiça (STJ). A área em questão, os quinhões três e quatro do imóvel conhecido como "Apertados", localizada no Estado do Paraná. Conforme escritura registrada no 4º Tabelionato de Notas da Comarca de Curitiba-PR, a Investplan Participações Agroindustrial Importação e Exportação S/A (Investplan Participações), denominada exequente e sub-rogada sobre os direitos de uma área de 400 alqueires paulistas, de 24.200 m2 o alqueire, representando, portanto, uma área de 9.680.000 m2. O valor atribuído à área adquirida pela Investplan Participações, de 400 alqueires paulistas, em out/02 correspondia a R\$ 1.926.320.000,00, sendo que de acordo com o laudo emitido pela empresa Peritus em mai/15, esse valor corrigido passou a representar em abr/15 o montante de R\$ 7.743.327.159,14. Há que se ressaltar, que apesar do cálculo feito por perito contábil habilitado para tal atualização, o valor ainda segue sendo discutido juridicamente, uma vez que não foram definidos os valores incontroversos e controversos referentes à ação que dá lastro ao Direito Creditório.

Em relação aos documentos encaminhados pelo estruturador do Fundo para análise e indicação dessa classificação de risco, a Austin Rating observa o fato de existirem diferentes nomenclaturas para a empresa Investplan Participações. Por exemplo, no documento do 4º Tabelionato de Notas de Curitiba, o qual trata da cessão do Direito Creditório, a cessionária é apresentada como "Investplan Agroindustrial, Importação e Exportação S.A.". Já em um dos pareceres jurídicos, elaborado pelo advogado Augusto Carneiro de Oliveira Filho, a empresa é apresentada como "Investiplan Agroindustrial Importação e Exportação S.A.". Já a inscrição no CNPJ e na Junta Comercial de São Paulo, a razão social consta como "Investplan

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

Participações Agroindustrial Importação e Exportação S.A.". Neste sentido, para todos os efeitos, a Austin Rating, considerou como sendo a mesma empresa e neste relatório é apresentada como Investplan Participações ou, simplesmente Cessionária.

O JG Prudentia FIDC NP tem como objetivo a aplicação de recursos, preponderantemente na aquisição de Direitos Creditórios decorrentes do processo de execução de sentença contra a Fazenda Pública do Estado do Paraná, processo nº 002794-2/2 por aderência a Ação Reivindicatória sob o nº 696/49 e Ação de Atentado nº 1.059/57, REsp nº 37056-PR, transitado em julgado em 09 de junho de 1999 no Superior Tribunal de Justiça (STJ). A área em questão, os quinhões três e quatro do imóvel conhecido como "Apertados", localizada no Estado do Paraná. Conforme escritura registrada no 4º Tabelionato de Notas da Comarca de Curitiba-PR, a Investplan Participações Agroindustrial Importação e Exportação S/A (Investplan Participações), denominada exequente e sub-rogada sobre os direitos de uma área de 400 alqueires paulistas, de 24.200 m2 o alqueire, representando, portanto, uma área de 9.680.000 m2. O valor atribuído à área adquirida pela Investplan Participações, de 400 alqueires paulistas, em out/02 correspondia a R\$ 1.926.320.000,00, sendo que de acordo com o laudo emitido pela empresa Peritus em mai/15, esse valor corrigido passou a representar em abr/15 o montante de R\$ 7.743.327.159,14. Há que se ressaltar, que, apesar do cálculo feito por perito contábil habilitado para tal atualização, o valor ainda segue sendo discutido juridicamente, uma vez que não foram definidos os valores incontroversos e controversos referentes à ação que dá lastro ao Direito Creditório.

O JG Prudentia FIDC NP será composto por uma ou mais séries de Cotas de uma única Classe. O FIDC obedece à amortização pelo Regime de Caixa, sendo que as Cotas somente poderão ser resgatadas após o fim do prazo de duração do Fundo. Em complemento, existe a possibilidade de inclusão de novas Cotas subscritas pelo mesmo Cedente detentor dos Direitos Creditórios da Ação Judicial nº 1.059/57. O Fundo também prevê, segundo estipulado em Regulamento, a formação de um Fundo de Reserva mantido em disponibilidades líquidas de quaisquer impostos, taxas, contribuições ou despesas, equivalente a, no mínimo, R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), destinados à cobertura de custas e despesas do Fundo.

A estratégia da Investplan Participações, até o presente momento, único cotista do JG Prudentia FIDC NP, é negociar as Cotas do referido veículo de investimento no mercado secundário para investidores profissionais, assim tratados pelo Artigo 9-A da ICVM nº 554/14. De acordo com o representante da Investplan Participações, o Cessionário das cotas do Fundo deverá utilizar seu direito na forma de constituição de garantia de dívida judicial e execuções fiscais como faculta o artigo 9º da Lei 6.830/80 (Lei de Execução Fiscal), combinado com o artigo 11, inciso VIII do mesmo dispositivo legal, o entanto, sem se restringir a estas estratégias. A cessão se dará em caráter definitivo e de acordo com o item 3.2. do 'Instrumento Particular de Contato de Cessão de Cotas e Outras Avenças' a ser assinado pelos futuros Cessionários, ao ingressar o Fundo o cotista arcará com todas as despesas e encargos do referido veículo de investimento, inclusive eventuais chamadas futuras de capital.

No que diz respeito ao Direito Creditório, a Investplan Participações possui fração dos direitos da ação 1.059/57 em virtude de decisão judicial que tramitou na 1ª Vara da Fazenda Pública, Falências e Concordatas da Comarca de Curitiba, sob os números 696/49 e 1.059/57. A fração corresponde a uma área total de 62.242.400 m2 adquirida por meio de cessão parcial realizada pela empresa Petsa Comercial Importadora e Exportadora Ltda. (Petsa Comercial), que formalizou a tal cessão em 24 de setembro de 2003. A transação, de acordo com Livro de Escrituras Públicas nº 0944, sob a folha nº 181 registrado no 4º Tabelionato de Notas de Curitiba-PR, foi realizada mediante a cessão de montante representativo em créditos homologados na Secretaria da Receita Federal. Cumpre mencionar que o referido Direito Creditório, de acordo com parecer do advogado Augusto Carneiro de Oliveira Filho, de 22 de outubro de 2015, anteriormente a essa transação, havia incorrido em outras cinco transações, desde o início do processo, em 1954.

Em Acórdão publicado em 03 de novembro de 1998 o Superior Tribunal de Justiça julgou pelo não conhecimento de recurso especial interposto pelo Estado do Paraná (nº 37.056). Essa decisão judicial consolidou o reconhecimento do Direito Creditório, tendo o Estado do Paraná, que, como alternativa para rediscussão, ajuizar ação rescisória no prazo de até dois anos, o que não aconteceu. Diante do exposto, e de acordo com o Parecer Legal encaminhado pelos Assessores Legais do JG Prudentia FIDC NP, Augusto Carneiro de Oliveira Filho e Apollo de Carvalho Sampaio, o Direito Creditório foi validamente constituído, resulta de uma decisão judicial já transitada em julgado e não mais passível de ação rescisória, ou de revisão ou reforma, bem como as cessões de titularidade por meio das quais a Investplan Participações a adquiriu, foram válidas e eficazes, para os devidos fins de direito.

O rating 'brCC(sf)(p)' das Cotas de Classe Única do JG Prudentia FIDC NP decorre dos critérios da metodologia de classificação de risco de cotas de FIDCs da Austin Rating. Esta classificação preliminar considera, principalmente, as definições no regulamento dos critérios de elegibilidade, as condições de cessão, assim como o perfil de risco dos ativos a serem adquiridos pelo Fundo e o perfil de risco do pagador do possível precatório (Estado do Paraná), bem como a União (ação na PGFN) e demais precatórios emitidos ou não em titularidade de cada cedente.

A classificação preliminar pondera como fator mitigante a atual situação da ação é reconhecida por decisão definitiva, transitada em julgado, corroborada por pareceres jurídicos elaborado por Assessores Legais do Fundo. Em contrapartida, a classificação foi impactada de forma negativa pelas muitas variáveis, ainda em definição, vinculadas ao crédito, em particular o longo prazo para o início da sua amortização, bem como as diferentes variáveis jurídicas e legais que podem protelar ou até inviabilizar a execução do crédito. Cumpre ponderar que, embora a evolução da ação esteja bem amparada juridicamente, a classificação foi limitada pela indefinição a respeito da emissão ou não de um precatório ou quaisquer outras formas de pagamento desse crédito. Se houver emissão de precatório, no momento de sua expedição e consequente definição exata de seu valor e melhor visualização de seu prazo de pagamento, o rating poderá ser revisado mediante uma melhor percepção de pagamento do montante ora precificado.

O rating preliminar indicado considerou, principalmente, entre outros fatores, os seguintes riscos e características: **(i)** ausência de Cotas Subordinadas em virtude da estrutura do Fundo possuir apenas uma classe de cotas. Sem este mecanismo de proteção as Cotas presentes no Fundo deixam de possuir cobertura adicional proporcionada pela participação de Cotas Subordinadas. Assim, eventuais perdas ou desvalorizações dos ativos, mesmo que pequenas, terão incidência direta sobre o valor das Cotas Únicas, ora classificadas; **(ii)** a carteira que dá lastro ao Fundo está baseada em uma única ação originada na década de 1950, originária de um único ativo, elevando substancialmente o risco de concentração do JG Prudentia FIDC NP. Neste sentido, uma vez superada a fase de execução e definição do valor da ação e emitido o referido precatório, poderá ainda ocorrer inadimplemento do ente público para esse tipo de obrigação, portanto, os ativos que dão lastro ao fundo serão integralmente afetados; **(iii)** O regulamento do Fundo não define estritamente o perfil do Direito Creditório que pode potencialmente ser adquirido pelo JG Prudentia FIDC NP, estabelecendo apenas que sua aquisição deva ocorrer mediante aprovação em Assembleia Geral. Portanto, existe a possibilidade, ainda que remota, diante da estratégia a ser adotada pelo principal cotista do Fundo, de incorporação de ativos diferentes da estratégia inicial, qual seja, de integralizar uma parcela da ação 1.059/57. Em caso de integralização de qualquer ativo-lastro diferente do atual e o contrato para acompanhamento do risco feito por essa agência esteja vigente, o rating poderá ser revisado; **(iv)** A origem do crédito cedido ao FIDC é proveniente de um processo judicial, em que tanto os titulares do crédito como os devedores (Estado do Paraná e a União) diferem sobre a sua validade / mérito, sendo necessária a mediação da justiça para decidir sobre a validade do mesmo. A postura dos devedores tem sido a de contestar esta dívida e frustrar o pagamento desta obrigação durante todo o processo judicial, o que a diferencia de uma obrigação emitida pelo Estado do Paraná ou pela União, como, por exemplo, um título público, a qual não tem contestabilidade por parte do emissor. Isso denota, para essa agência, uma postura não favorável, por parte dos devedores, com relação ao cumprimento das responsabilidades vinculadas a esta obrigação, o que impacta, de forma negativa, no perfil de risco do FIDC; **(v)** Apesar da decisão em favor dos reclamantes possuir trânsito em julgado, até o presente momento, não há definição quanto à expedição do precatório ou quaisquer outras formas de pagamento, estando ainda pendente a determinação do montante da indenização aos reclamantes. Segundo, avaliador contratado pela Investplan Participações, o valor corrigido para os 400 alqueires paulistas adquiridos pela empresa era de R\$ 7,7 bilhões em abr/15, porém, tal montante não possui homologação ou posicionamento do devedor quanto ao valor da ação que dará lastro ao Fundo. Neste sentido, a Austin Rating acredita haver ainda uma parte importante a ser superada no que diz respeito ao valor incontroverso da ação, em especial à capacidade de pagamento do Estado do Paraná, diante de tal valor. Ademais, não é possível afirmar definitivamente o valor efetivo do Direito Creditório em virtude do relevante componente jurídico presente; **(vi)** Apesar do objeto do Fundo ser uma ação com trânsito em julgado, não se pode atestar que os créditos adquiridos não serão passíveis de outras ações judiciais que possam impactar no valor da causa ou mesmo no fluxo de pagamento das parcelas. Segundo histórico observado pela Austin Rating, o Estado do Paraná tem utilizado, por meio de diversos instrumentos jurídicos, a de frustração ou postergação dos pagamentos de ações judiciais. Neste caso, mesmo que a decisão judicial seja a favor do Cedente, existe o risco de que o prazo do recebimento dos fluxos de pagamentos seja comprometido, frustrando, portanto, a expectativa de recebimento do montante investido pelos investidores

do JG Prudentia FIDC NP; **(vii)** O período para liquidação do julgado / determinação do montante da indenização é de suma importância para a análise de risco do Fundo, uma vez que, decidido pela expedição do precatório, este deve ser incluído na Lei do Orçamento Anual do ano posterior, com pagamento seguindo os critérios da EC nº 62/2009, de modo que a Constituição Federal poderá estabelecer regime especial para o pagamento de precatórios de Estados e o Distrito Federal e Municípios com base nas vinculações à receita corrente líquida, além da forma e prazo de liquidação. No entanto, segundo os critérios de modulação estabelecidos pelas Ações Diretas de Inconstitucionalidade (ADIs) 4357 e 4425, declarando a EC 62/2009, julgadas parcialmente procedentes em mar/13, alterando a norma que trata do regime de pagamento de precatório para os entes públicos citados anteriormente. Em mar/15, o STF concluiu o julgamento a respeito da modulação dos efeitos da inconstitucionalidade da EC 62/2009, definindo os critérios para pagamento de precatórios. Um dos principais pontos abordados pela modulação é o prazo de pagamento dos precatórios. Estados, Distrito Federal e Municípios terão até o ano de 2020 para tornar seu estoque de precatórios adimplentes. Essa decisão definiu que até a data de 25 de março de 2015 fica mantida a utilização do índice de remuneração básica da caderneta de poupança, a Taxa Referencial (TR) e após essa data os precatórios deverá ser corrigido pelo IPCA-E. Por fim, ficou mantida a inconstitucionalidade do dispositivo que previa a compensação de débitos constituídos contra credor original pela Fazenda Pública devedora; **(viii)** Em linha com o item anterior, os fatores destacados apontam claramente sobre a falta de horizonte / previsão para, inicialmente a conversão da ação em um crédito em favor do credor (Investplan Participações), além de ausência de prazo para início do pagamento do referido crédito, o que constitui um fator de risco relevante. Este risco de liquidez é parcialmente mitigado pelo longo prazo do Fundo, na medida em que o veículo de investimento foi constituído sob a forma de um condomínio fechado. Paralelamente, o FIDC opera sob estrutura de regime de caixa e no curso ordinário do Fundo as cotas não poderão ser amortizadas; **(ix)** Parte do crédito subjacente tem como pagador o Estado do Paraná. Essa particularidade define, em elevado grau, o perfil de risco de crédito, caso a ação seja convertida em precatório. O risco de crédito do Fundo está desse modo, correlacionado em elevado grau com a capacidade de pagamento do Estado do Paraná, bem como em seu histórico de pagamentos deste tipo de obrigação. De acordo com levantamento do Conselho Nacional de Justiça (CNJ), até jul/12, o estoque de precatórios era de R\$ 87,5 bilhões para um total de 127.208 processos, dos quais 55,0% estaduais, 37,0% municipais e 8,0% autarquias e administração direta. De acordo com o Tribunal de Justiça do Estado do Paraná (TJPR), em dez/13 a estimativa de débitos provenientes de precatórios era de R\$ 5,9 bilhões, para uma Receita Corrente Líquida (RCL) ao final de 2013 de R\$ 25,4 bilhões, representando, portanto, 23,2% da RCL. De acordo com informações da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), o Estado do Paraná é o terceiro maior devedor precatórios em termos de valor, com um estoque de R\$ 5,6 bilhões ao final de 2015, que por sua vez, representava 17,6% da RCL. Neste sentido, diante do montante previsto dos créditos, esse percentual não se torna suficiente para fazer frente à dívida, bem como sua quitação, considerando o novo panorama para pagamento, modulado em mar/15, prevendo pagamento de todos os precatórios até 2020. Em relação a outras possíveis formas de pagamento desses direitos creditórios por parte do Estado do Paraná (permutas, etc.), os riscos se tornam mais elevados, uma vez que não há definição ou normas legais que possam ser analisadas antecipadamente e, portanto, não é possível mensurar os possíveis impactos no Fundo; **(x)** para esta agência, ainda paira a dúvida sobre a verdadeira responsabilidade diante de uma eventual necessidade de ressarcimento, conforme o pedido da ação 1.059/57. Se o verdadeiro credor seria de fato o Estado do Paraná ou, devido ao longo curso da ação, bem como seu elevado montante, cerca de R\$ 7,7 bilhões, o responsável seria a União. Caso o devedor seja a União Federal e uma vez definido como precatório federal o processo nº 1.059/57, a Austin Rating a necessidade de superar a fase de execução para que a ação seja efetivamente convertida em precatório; **(xi)** Diante do atual estoque de precatórios e a necessidade de quitação de todos os atuais débitos, considerando ainda as ações que transitam que poderão se tornar ordens de crédito contra o Estado do Paraná, há que se considerar o atual momento da economia e capacidade financeira dos entes públicos, com recuo da arrecadação tanto em nível federal quanto estadual. No plano federal, o governo saiu de um superávit primário médio de 1,8% do PIB entre 2011 e 2013, para 0,8% em 2014 e em 2015 houve déficit primário, de -0,7% do PIB. Em relação ao Paraná, a arrecadação avançou 0,7% em 2015 comparativamente ao ano anterior. Considerando a expectativa para conversão da ação em precatório seja no longo prazo, existe a possibilidade de deterioração nas finanças do Estado do Paraná, impactando de forma negativa na sua capacidade de pagamento, o que pode afetar o devido cumprimento do cronograma de pagamento de um eventual precatório (ex.: o início dos pagamentos não garante a continuidade dos mesmos) e, conseqüentemente, o perfil de risco do FIDC. O risco de crédito do fundo está desse modo, correlacionado, em elevado grau, com a capacidade de pagamento do devedor, a União e/ou Estado do Paraná, bem como em seu histórico de pagamentos desse tipo de obrigação (devido ao longo prazo

para a amortização do Precatório, que se encontra indefinido). Nesse sentido existe a possibilidade de uma maior deterioração nas finanças da União, impactando de forma negativa sua capacidade de pagamento; **(xii)** considerando o longo histórico da ação e a presente indefinição que afeta o ativo-lastro presente no JG Prudentia FIDC NP, as sucessivas alterações nas regras que regem o arcabouço jurídico para esse perfil de ativos (precatórios), tendem a afetar a expectativa quanto ao pagamento pela esfera pública devedora. Assim, existe a necessidade de capacidade financeira por parte dos cotistas de modo a suportar as despesas inerentes ao funcionamento do veículo de investimento por um longo período, incluindo as despesas advocatícias; **(xiii)** Foi considerado também, como fator limitante a estas classificações, a Emenda Constitucional nº 62, 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 os detentores dos créditos oriundos da Ação 1059/57, os quais moveram a ação indenizatória original; **(xiv)** Como o Fundo ainda não foi incluído no pólo ativo da ação, o pagamento das parcelas pode ser afetado por eventuais débitos fiscais inscritos em dívida ativa do Cedente, sendo que eventuais ações que busquem vincular os precatórios aos débitos podem ter impactos no fluxo de pagamentos esperado. Em caso de conversão da ação em precatório, o fluxo de recebimento das parcelas pode não ser enviado diretamente ao Fundo, elevando o risco relacionado ao trânsito dos recursos; **(xv)** não se pode atestar que os créditos adquiridos pelo Fundo não serão passíveis de outras ações judiciais que possam impactar no valor da causa ou mesmo no andamento processual da ação, ou mesmo no fluxo de pagamento das parcelas, na medida em que o precatório for emitido. Há que se considerar que o ativo a ser integralizado no Fundo ao longo de seu histórico apresentou múltiplas cessões, inclusive, na última, em que formalizou a aquisição de uma parcela do imóvel correspondente à ação 1.059/57 pela Investplan Participações; **(xvi)** ausência de uma Conta Bancária vinculada ao JG Prudentia FIDC NP, para a retenção de uma fração do preço com deságio sobre o Valor de Face convencionado pelo Direito Creditório. Tal mecanismo seria importante como forma de ressarcir os Investidores adquirentes das cotas caso a expectativa de resultado dos Direitos Creditórios contrarie os laudos e opiniões legais contratados, de modo que uma parcela do valor investido pudesse ser restituídos aos respectivos cotistas; e **(xvii)** O mercado de cessões de créditos judiciais, não obstante demonstrar evolução, não está consolidado, embora a EC 62/09 contribua para a maturação deste mercado, neste sentido, é necessária prudência ao alçar os direitos creditórios oriundos de precatórios judiciais ou ações ainda não convertidas em tais títulos como ativos de elevada liquidez e compará-los aos demais instrumentos de dívida e direito negociados em mercado organizado, os quais não partilham dos mesmos princípios de equivalência, maturidade e liquidez, isto é, precatórios não podem se assemelhar aos demais títulos transacionados em bolsa ou mercado aberto, por possuírem características e dinâmica distintas dos demais títulos de maior liquidez. Ao utilizar o Direito Creditório como garantia em contendas fiscais, processos de execução ou algum tipo de caução ou garantia de maneira geral, a Austin Rating argumenta, pelo arcabouço jurídico vigente, que ações judiciais – que podem estar em fase de conhecimento ou execução, definindo em maior ou menor grau de expectativa quanto à sua conversão e recebimento – ou precatórios devem ser considerados pelo valor de mercado e não pelo valor de face, considerando o horizonte de pagamento, baixa liquidez e os riscos já apontados anteriormente, como a possibilidade de frustração do pagamento pelo ente devedor através da interposição de ações como forma de protelar a amortização. Ademais, a jurisprudência tem ampliado o precedente jurídico no sentido de permitir a utilização dos títulos de dívida pública, já reconhecidos pela Justiça – o que não ocorre com a ação 1.059/57 adquirida por meio de cessão pela Investplan Participações da empresa Petsa Comercial, pois ainda encontra-se tramitação, apesar de pareceres favoráveis – para compensar débitos fiscais. Contudo, as esferas de governo têm buscado mecanismos para neutralizar estas decisões amparadas pela ausência de lei específica que discipline o tema. Ressalta-se que o tema o “calote dos precatórios” tem sido muito difundido e discutido na mídia, devido a não consolidação da dinâmica de pagamentos, o que expõe, de forma geral, Fundos que tenham este tipo de ativo-lastro a um maior nível de risco, inclusive o JG PRUDENTIA FIDC NP, pelo menos até que se observe o compromisso dos entes públicos no pagamento destes débitos.

A Austin Rating ponderou negativamente, a presença de diversos pareceres emitidos pela Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN) no ano de 2012 e também em 2015 que fazem referência à ação 1.059/57 e ao Recurso Especial nº 37056-6. De acordo com esses documentos da PGFN, algumas empresas têm requerido a juntada de documentação para habilitação em diversos Processos Administrativos perante o órgão.

Contudo, a PGFN se manifestou diversas vezes através de pareceres, sempre com a conclusão de que tais “créditos titularizados pelos respectivos requerentes são inoponíveis em face da União/Fazenda Nacional para qualquer finalidade, na medida em que a ação fora proposta em face do Estado do Paraná, não tendo a União qualquer relação com o feito”, conforme Nota PGFN/CRJ nº 90/2015, por exemplo. Tais pareceres indicam ainda outros Processos Administrativos com a mesma origem formados por diversos outros requerimentos com reivindicações da mesma natureza. No entendimento dessa agência, apesar de dois pareceres jurídicos favoráveis, ambos os documentos não tratam de afastar os riscos decorrentes dessa argumentação, carecendo de maiores informações jurídicas sobre o assunto. Tal entendimento consiste na referência que tais documentos fazem ao Recurso Especial nº 37056-6, o mesmo que embasa um dos pareceres utilizados pelo JG Prudentia FIDC NP.

Por outro lado, a classificação considerou positivamente, entre outros aspectos, as seguintes características: **(i)** Parecer Legal do Assessor Legal do JG Prudentia FIDC NP, o advogado Augusto Carneiro de Oliveira Filho e o escritório Apollo de Carvalho Sampaio relativo ao Direito Creditório que possui lastro na ação 1.059/57 adquirido pelo Fundo e que é de propriedade da Investplan Participações, mas que possui histórico de diversas cessões, bem como sua opinião favorável ao Fundo, quanto aos possíveis desdobramentos judiciais ligados ao trâmite do processo; **(ii)** o Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado e com amortizações das Cotas pelo regime de caixa, adequando-o à particularidade de seus ativos, particularmente aquelas vinculadas ao cronograma de amortização dos precatórios, mitigando, em alto grau, os riscos de liquidez; **(iii)** Em relação aos créditos de propriedade do cedente, segundo parecer encaminhado por seus Assessores Legais, em pareceres emitidos em 22 de outubro de 2015 e 15 de fevereiro de 2016 informam que é consolidado o reconhecimento do Direito Creditório no âmbito judicial e que a única medida para rediscutir a questão seria por meio de uma ação rescisória, condição que deveria ter sido iniciada no prazo de dois anos legalmente exigidos; **(iv)** a Austin Rating considera relevante a taxa de desconto esperada na aquisição do crédito pelo JG Prudentia FIDC NP, se materializa em relevante fator de proteção para as Cotas de Classe Única, assim como favorece para que valorização das cotas superem o *benchmark* utilizado como parâmetro por essa agência, no caso, o CDI; **(v)** apesar de não estar disposto em Regulamento, esta agência está considerando a constituição de um Fundo de Reserva para manutenção do Fundo e pagamento de custas e despesas com o processo de cobrança do Direito Creditório. O JG Prudentia FIDC NP contará inicialmente com um montante correspondente a, no mínimo, R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), mantido em disponibilidades líquidas de quaisquer impostos, taxas, contribuições, encargos ou despesas de qualquer natureza. Cumpre destacar que segundo o Regulamento do Fundo, a taxa de administração representará 0,5% a.a. sobre o valor do PL ou R\$ 40,0 mil ao mês, o que for maior. Para tanto, é necessária a inclusão da condição em regulamento, estabelecendo também o mecanismo e prazo de recomposição periódica de tal instrumento; e **(vi)** De acordo com informações disponibilizadas pelos Assessores Legais do Fundo, as cotas subscritas pelos direitos-alvo podem ser utilizadas com a finalidade de: a) compensação de tributos e contribuições federais administrados pela Secretaria da Receita Federal, observadas em especial as determinações da Instrução Normativa RFB nº 1.300/2012; b) possibilidade de admissão de tais créditos com o objetivo de garantia do juízo em ações de execução fiscal, de tal modo que o direito está amparado legalmente no artigo 9º da Lei 6.830/80 (Lei de Execução Fiscal), combinado com o artigo 11, inciso VIII do mesmo dispositivo legal; c) servir de garantia de dívidas privadas em processo de execução, caução ou garantia geral; e d) o Direito Creditório pode ser utilizado para integralização de capital de sociedade, de modo que o capital social de empresas seja integralizado, além de dinheiro, também com bens e direitos.

CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

O JG Prudentia FIDC NP é um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios regido por regulamento próprio e disciplinado pela Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional e pelas Instruções da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 356/01 e nº 444/06, conforme alteradas, será regido por seu Regulamento, de 29 de janeiro de 2016 e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis. O FIDC conta com as seguintes características:

Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados (FIDC-NP),
Forma	Condomínio fechado;
Patrimônio Líquido:	Indefinido;
Classe de Cotas:	Classe Única;

Número de Cotas:	A definir;
Valor por Unidade:	R\$ 1.000,00 (um mil reais) por cota, conforme Artigo 12.4;
Valor inicial de Aplicação:	R\$ 1.000,00 (um mil reais), conforme Artigo 12.8;
Relação Mínima:	Não há, por se tratar de um Fundo Classe Única;
Meta de Rentabilidade:	Não há rentabilidade (<i>benchmark</i>) definida;
Colocação da Cota:	Esforços restritos, nos termos da ICVM nº 476/09;
Público-Alvo:	Investidores Profissionais assim definidos no artigo 9-A da ICVM 554/14;
Administradora:	Socopa – Sociedade Corretora Paulista S/A.;
Gestora:	Camargue Asset Management Ltda.;
Custodiante:	Banco Paulista S/A.;
Agente de Cobrança:	Apollo de Carvalho Sampaio Advogados;
Auditoria:	A definir;
Assessor Legal:	Augusto Carneiro de Oliveira Filho / Apollo de Carvalho Sampaio Advogados;
Valor mínimo de Aplicação:	O Fundo deverá alocar no mínimo 50,0% e, no máximo 100,0% de seu Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios Elegíveis.
Alocação Mínima de Investimento:	50,0% em direitos creditórios. O Fundo deverá, a partir do 91º dia a partir da data de Subscrição Inicial, observar a Alocação Mínima;
Taxa de Desconto / Cessão:	Os direitos creditórios serão adquiridos pelo Fundo ao par, ou seja, pelo seu valor de face do título;
Amortização:	Regime de Caixa;
Resgate:	As Cotas serão resgatadas ao término do prazo de duração da respectiva Série constante do respectivo Suplemento ou em outra data: (a) se os eventos de liquidez do Fundo assim determinarem; ou (b) em decorrência da liquidação do Fundo.
Cedente:	Investplan Participações Agroindustrial Importação e Exportação S.A.
Direitos Creditórios:	Conforme o estabelecido no Capítulo 11 do Regulamento do Fundo. Apesar de não haver restrição quanto ao perfil de Direitos Creditórios elegíveis, estando a condição de elegibilidade sob a responsabilidade do Gestor, ainda que necessário o aceite em Assembleia, o Fundo deverá adquirir apenas o Processo de execução de sentença contra a Fazenda Pública do estado do Paraná (Processo n. 002794-2/2) por aderência a Ação Reivindicatória sob o nº 696/49 e Ação de Atentado sob o nº 1.059/57, REsp nº 37056-PR (93-0020316-9), transitado em julgado em 09/06/1999 no STJ.
Política de Aquisição:	Serão considerados elegíveis e passíveis de aquisição pelo Fundo os Direitos Creditórios que atendam, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) o Custodiante deve ter recebido da Gestora, por meio eletrônico, até a data da respectiva aquisição, as principais informações relativas à Ação Judicial e aos Cedentes; b) o Custodiante deve ter recebido o respectivo instrumento de cessão devidamente assinado entre o Fundo, representado pela Instituição Administradora, Gestor e Cedente; c) a aquisição dos Direitos Creditórios deve ter sido aprovada pela Gestora, sendo tal aprovação informada ao Custodiante por meio eletrônico; e d) a aquisição do respectivo Direito Creditório deve ter sido aprovada em Assembleia Geral.
Fundo de Reserva:	O Fundo de Reserva a ser constituído, deverá manter R\$ 500.000,00 (quinhentos

mil reais) em disponibilidades (caixa) destinados à cobertura de custas e despesas com o processo de cobrança do Direito Creditório, bem como para manutenção do JG Prudentia FIDC NP, como administração, gestão, custódia e outros. No entanto, tal dispositivo não está presente no Regulamento utilizado para esta análise, mas que essa agência o considerou diante de conversas com o estruturador do Fundo, portanto, há a necessidade de sua inclusão em uma nova versão do referido documento;

Concentração

O Fundo poderá alocar até 100,0% de seu PL em um único Direito Creditório. Apesar da possibilidade de concentração, essa indicação de rating está baseada na aquisição exclusivamente do Direito Creditório oriundo do processo de execução de sentença contra a Fazenda Pública do Estado do Paraná (Processo n. 002794-2/2) por aderência a Ação Reivindicatória sob o nº 696/49 e Ação de Atentado sob o nº 1.059/57, REsp no 37056-PR (93-0020316-9), transitado em julgado em 09 de junho de 1999 no Superior Tribunal de Justiça (STJ).

Aplicação Remanescente PL:

O Fundo poderá manter ou aplicar a totalidade (100,0% do PL) do saldo remanescente de seu Patrimônio Líquido não investido em Direitos Creditórios, sem limites de concentração, em qualquer das seguintes modalidades de investimento: a) os títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) os títulos de emissão do Banco Central do Brasil; c) os créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; (d) os títulos de emissão de Estados e Municípios; e) os certificados e recibos de depósito bancário; e f) os demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS), que poderão compor o Patrimônio Líquido, observada a política de investimentos do Fundo.

CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas de Classe Única do JG Prudentia Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados Crédito Judicial (JG Prudentia FIDC NP / Fundo). Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento das versões definitivas de Regulamento e do Suplemento das Cotas considerados nesta análise preliminar.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura do Fundo e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação dos atuais e/ou potenciais ativos subjacentes, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 60 (sessenta) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **25 de junho de 2016**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
 - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
 - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
12. Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
13. Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
14. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
15. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela indicação da classificação de risco de crédito às Cotas Classe Única a serem emitidas pelo JG Prudentia FIDC NP (Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 26 de abril de 2016, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Pleno), Jorge Alves (Analista Sênior), Luis Miguel Santacreu (Analista Sênior) e Tadeu Resca (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20160426-1.
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 da seguinte fonte: Camargue Asset Management Ltda. 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) Regulamento do Fundo registrado e datado de 01 de dezembro de 2015; ii) Pareceres Legais dos Assessores Legais elaborados por Augusto Carneiro de Oliveira Filho / Apollo de Carvalho Sampaio em 22 de outubro de 2015 e 15 de fevereiro de 2016. O rating preliminar considerou a legislação vigente para o pagamento dos precatórios (EC 30/2000 e EC 62/2009), incorporando a decisão do Superior Tribunal Federal em março de 2013 declarando a inconstitucionalidade da Emenda Constitucional 62/2009.
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 JG Prudentia FIDC NP.
10. A classificação das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
13. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. A classificação e o relatório preliminar foram comunicados ao Contratante, através de e-mail, em 26 de abril de 2016. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste, nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

A AUSTIN RATING NÃO AUDITA AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ATRIBUIÇÃO DE UMA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO, NÃO LHE SENDO POSSÍVEL ATESTAR A VERACIDADE DAS MESMAS. As classificações de atribuídas pela Austin Rating baseiam-se em informações consideradas suficientes para a emissão de uma classificação, sendo tais informações coletadas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas. Essas informações, incluindo todo o tipo de informação confidencial, são analisadas na forma como são recebidas e, eventualmente, compiladas pelos analistas designados para a análise, tomando-se os devidos cuidados para que não haja alteração no sentido ou significado das mesmas. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e compilação da informação para efeitos da análise de rating, a Austin Rating não pode se responsabilizar pela veracidade de referidas informações. A Austin Rating utiliza todos os esforços para garantir o que considera como nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda a atribuição dos seus ratings, fazendo, sempre que possível, a checagem dessas informações com outras fontes também confiáveis. Contudo, a Austin Rating não faz a auditoria de tais informações e nem sempre pode realizar a verificação ou confirmação das informações recebidas durante um processo de rating, não lhe sendo possível, desse modo, atestar a veracidade das mesmas.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA. As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem em graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO DA AUSTIN RATING NÃO PRESSUPÕEM A CERTEZA DE FATOS. As opiniões externadas pela Austin Rating em seus relatórios de classificação de risco referem-se à qualidade creditícia futura, incorporando determinadas suposições e previsões sobre eventos futuros que podem não se concretizar (tornarem-se fatos). Desse modo, a despeito de estarem baseadas em informações e fatos presumidamente verdadeiros, as classificações podem ser afetadas por acontecimentos futuros ou condições não previstas no momento de uma ação de rating.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS. A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e envia seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

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

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

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

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

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

EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE 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.

© 2016 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.**