

FIDC NP PEARL

Condomínio:	Fechado	Administrador:	Oliveira Trust DTVM
Prazo:	18 anos	Gestor:	Oliveira Trust DTVM
Data de Registro:	01/09/2008	Custodiante:	Banco Bradesco S.A.
Classes	Sênior e Subordinada	Auditor:	PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes
		Assessor Legal:	Machado Meyer Sendacz e Opice Advogados
Política de Investimento:	<ul style="list-style-type: none"> Mínimo de 50% do PL em Direitos Creditórios performados, em linha com critérios de elegibilidade e política de investimento definida no regulamento do FIDC. Restante: 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 Instrução CVM 356/01. 		
Concentração:	<ul style="list-style-type: none"> Um único Direito Creditório pode representar 100% do PL. 		
Benchmark	<ul style="list-style-type: none"> Não há benchmark definido 		
Razão de Garantia	<ul style="list-style-type: none"> 100% (PL / Cotas Seniores) 		
Nº de cotistas (set/18)	<ul style="list-style-type: none"> Seniores: 15 Subordinado: 01 		

Regulamento 29/04/2015

Rating

Classe / Série	3T18 (atual)	2T18	1T18	Fev/11 (inicial)
Sênior - 1ª Série	brBB+(sf)	brBB+(sf)	brBB+(sf)	brBB+(sf)
Sênior - 2ª Série	Estável	Estável	Estável	Estável

Validade do Rating: 28/fev/2019

Analistas

Leonardo dos Santos	Tadeu Resca
Tel.: 55 11 3377 0706	Tel.: 55 11 3377 0704
leonardo.santos@austin.com.br	tadeu.resca@austin.com.br

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 30 de outubro de 2018, afirmou a classificação **'brBB+'**, com perspectiva **estável**, da 1ª e da 2ª Séries de Cotas Seniores do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados Pearl (Fundo / FIDC NP Pearl).

O presente monitoramento compreende a análise da evolução dos riscos relativos ao FIDC NP Pearl no 2º trimestre de 2018 (período compreendido entre os meses entre julho e setembro). Ao final do 3T18, o Fundo mantinha posição de 75 Cotas Seniores I, 1,90 Cota Sênior II e 98 Cotas Subordinadas, encerrando set/17 com patrimônio líquido total de R\$ 775,9 milhões. O Fundo ainda possui a 3ª Série de Cotas Seniores emitida em jun/13, uma 4ª Série de Cotas Seniores emitida em abr/15 e uma 5ª Série de Cotas Seniores, porém, não são classificadas pela Austin Rating.

O FIDC NP Pearl tem como objetivo a aplicação de recursos, preponderantemente na aquisição de Direitos Creditórios decorrentes de ação judicial transitada em julgado, interposta pela Usina Laginha contra a União (processo nº 90.0001948-6), adquiridos sem coobrigação do FIDC PCG Brasil e transferidos pela Cedente com a efetiva integralização de Cotas Subordinadas. A relação dos Créditos Cedidos ao fundo representa 100,0% do valor da ação, cujo valor atualizado da causa no momento de aquisição dos Créditos, de acordo com os advogados desta operação, era de aproximadamente R\$ 1,3 bilhão. O FIDC 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. Embora o Fundo conte com volume expressivo de Cotas Subordinadas, de 55,9% do PL ao final de dez/17, não há qualquer obrigatoriedade de participação mínima em relação ao patrimônio líquido. As cotas não têm um objetivo de remuneração explícito, sendo esta avaliação de risco de crédito válida apenas para verificar o perfil de risco da reintegração aos cotistas do fundo do principal investido.

Até o presente momento, o processo nº 2001.34.00.000973-0 não havia sido convertido em precatório, não sendo possível a afirmação exata do valor do crédito objeto de securitização. O último Relatório Processual disponibilizado para esta agência foi emitido em 27 de abril de 2017, contemplando a evolução da ação presente no Fundo, porém,

não ocorreu qualquer evolução.

Não obstante o recebimento do Parecer Jurídico atualizado, tal documento não contempla o arcabouço jurídico mais amplo no qual a ação que dá lastro ao fundo está inserido, sobretudo, no que diz respeito contexto de julgamento das Ações Diretas de Inconstitucionalidade (ADIs) 4357 e 4425, além de tratar dos aspectos jurídicos relacionados ao entendimento sobre o ressarcimento às usinas no âmbito do Instituto de Açúcar e Alcool (IAA).

Em decisão ocorrida em 03 de fevereiro de 2014, o Supremo Tribunal Federal, através da 1ª Turma no Agravo Regimental (AI) 631.016 reiterou o entendimento favorável às usinas sucroalcooleiras no sentido de ressarcimento em virtude da fixação de preços, sendo possível inferir que a jurisprudência sobre o tema é pacífica. No entanto, o entendimento é contraditório entre o STF e a Corte Especial.

No entendimento dos ministros a indenização é devida mediante existência de dano efetivo causado pelo tabelamento. Porém a divergência permanece, uma vez que alguns ministros mantiveram a fundamentação de prescindibilidade de prova pericial, tal como livros contábeis, de modo a confirmar a responsabilidade objetiva do Estado diante da fixação de valores aquém do custo de produção. Neste sentido, a maioria dos membros da corte consolidou o entendimento de que é imprescindível a demonstração de documentos que comprovem os danos causados pelo tabelamento de preços praticado pelo IAA.

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, do vasto material recebido sobre os créditos, apresentação sobre o processo de investimento, bem como conferência telefônica o Gestor e o representante dos cotistas.

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).

Ao longo das últimas décadas foram estabelecidos alguns regimes especiais de pagamento para precatórios, sendo que o primeiro ocorreu por meio da EC 30/2000, com o prazo de 10 anos, o segundo, pela EC 62/2009, estabelecendo o prazo de 15 anos e o terceiro, dado pela EC 94/2016, após a declaração de inconstitucionalidade da EC 62/2009, definindo o prazo até dezembro de 2020.

Contudo, 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. Por fim, a ação da Usina Laginha ainda aguarda a emissão do precatório, não existindo, portanto, nenhuma previsão quanto à emissão do precatório.

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 afirmada considerou positivamente, entre outros fatores, as seguintes características: **(i)** 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. Neste sentido, a taxa de desconto aplicada no crédito cedido ao fundo, que de acordo com informações dos advogados corresponde a aproximadamente 17,0% do valor estimado do crédito, criando uma importante proteção para que os cotistas recebam o valor do principal investido. Isto contribui para garantir, em certo grau, o pagamento do principal; **(ii)** 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/18 foi de 55,7% do PL; **(iii)** 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; **(iv)** parecer Legal relativo à ação/créditos adquiridos pelo Fundo, bem como sua opinião favorável ao Fundo, quanto aos possíveis desdobramentos judiciais ligados ao trâmite do processo, ainda que seja um documento defasado; e **(v)** 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.

Em contrapartida, a classificação ponderou os seguintes fatores de risco: **(i)** apesar da decisão em favor da reclamante ter trânsito em julgado, até a data de elaboração deste relatório, o crédito não se transformou em precatório expedido, estando ainda pendente a determinação do montante da indenização aos reclamantes (o processo de execução da sentença, no qual se reafirmará o valor do crédito está atualmente em curso). Até o efetivo momento da expedição do precatório, não é possível afirmar definitivamente o valor do direito creditório. Além disso, esta particularidade pode ter impacto no prazo de emissão do precatório e início da amortização deste crédito; **(ii)** embora o Direito Creditório, ativo subjacente do fundo, seja uma ação com trânsito em julgado em favor do reclamante e esteja em fase de execução, a União propôs a Ação Rescisória que foi julgada procedente em 2ª Instância. Embora considerada uma possibilidade remota pelos advogados, caso a decisão permaneça nas outras esferas cabíveis, desconstitui a decisão final favorável ao Fundo e, conseqüentemente, a emissão do precatório; **(iii)** 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 depois da expedição do precatório este deve ser incluído na Lei do Orçamento Geral da União do ano posterior. Os fatores acima descritos apontam claramente sobre a falta de horizonte/previsão para início do pagamento do crédito, o que constitui um fator de risco relevante. Este risco de liquidez é parcialmente mitigado pelo significativo prazo do Fundo, bem como pelos mecanismos de amortização previstos pelo FIDC (regime de caixa). A Primeira Série de Cotas conta com um prazo longo, de 18 anos, expirando em 2026, para sua amortização. Paralelamente, o FIDC opera sob estrutura de regime de caixa e para que a amortização das cotas seja exclusivamente decidida em assembleia de cotistas; **(iv)** a origem do crédito cedido ao FIDC se dá de um processo judicial, onde tanto os titulares do crédito como o devedor (União) diferem sobre a sua validade/mérito, sendo necessária a mediação da justiça para decidir sobre a validade do mesmo. A postura do devedor 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 pela União, como, por exemplo, um título público, a qual não tem contestabilidade por parte do emissor (ex.: a União). Isso denota, no parecer desta agência, uma postura não favorável, por parte do devedor, com relação ao cumprimento das obrigações vinculadas a esta obrigação, o que impacta, de forma negativa, no perfil de risco do FIDC; **(v)** apesar de o objeto do Fundo ser uma ação com trânsito em julgado, não podemos 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. Apesar de se tratar de uma decisão judicial com trânsito em julgado, o histórico que a Austin Rating vem observando é de tentativas contínuas da União de frustração ou postergação do pagamento, por meio de diversos instrumentos jurídicos. 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; **(vi)** devido ao longo prazo para a amortização do crédito, considerando que a ação não foi convertida em precatório (para precatórios expedidos, existe a possibilidade de deterioração nas finanças da União, impactando de forma negativa na sua capacidade de pagamento, o que pode afetar o devido cumprimento do cronograma de pagamento do precatório (ex.: o início dos pagamentos não garante a continuidade dos mesmos) e, conseqüentemente, o perfil de risco do FIDC; **(vii)** a capacidade de pagamento limitada da União, considerando o crescimento do endividamento público bruto, que passou de 51,5% do PIB em dez/13, para 65,5% em dez/15, 70,0% em dez/16 e ao final de dez/17 atingiu 74,4%. Ademais, o resultado primário do Governo Federal apresenta déficit desde 2014, quando naquele ano foi apurado o resultado negativo de R\$ 17,2 bilhões, passando para R\$ 161,3 bilhões em 2016, recuando em 2017, para R\$ 124,4 bilhões, o que demonstra o grande desequilíbrio fiscal da União; **(viii)** concentração em um único devedor (União

Federal). Embora se entenda que a capacidade de pagamento da União, assim como seu histórico, sejam favoráveis, em caso de inadimplemento deste tipo de obrigação (judicial), os ativos que dão lastro ao fundo serão integralmente afetados; **(ix)** 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; **(x)** 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 da Usina Laginha, sendo que eventuais ações que busquem vincular os precatórios aos débitos podem ter impactos no fluxo de pagamentos esperado. Ademais, o fluxo de recebimento das parcelas pode não ser direto ao Fundo, elevando o risco relacionado ao trânsito dos recursos; **(xi)** 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 **(xii)** 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. Segundo informações disponibilizadas pelo Assessor Legal, a Usina Laginha possui débitos fiscais. Também, como fator em observação, pondera-se o histórico de causas de mesma origem, em que a União buscou reverter a cessão do crédito, alegando fraude ao credor, dada a existência de débitos fiscais pendentes, possibilidade que permanece, apesar de até o momento não ter ocorrido, no caso da Usina Laginha. Paralelamente, como fator atenuante, ressalta-se que a Usina Laginha é detentora das Cotas Subordinadas do Fundo, equivalentes a aproximadamente 50,0% do valor da causa. Além disso, a mesma possui imóveis que poderiam ser penhorados para quitação de eventuais débitos fiscais. Também como parcial mitigante deste risco, se destaca a taxa de desconto aplicada na aquisição do crédito, adquirido por 17,0% do seu valor estimado.

O FIDC NP Pearl tem apresentado rentabilidade média suficiente para remunerar a 1ª e 2ª Séries Seniores, cotas que são objeto dessa classificação, tendo como referência o CDI. Nos últimos 12 meses até set/18 a rentabilidade foi de 10,4%, superior ao CDI acumulado no mesmo período, de 6,6%. Considerando a baixa liquidez dos ativos presentes no Fundo, o veículo de investimento mantinha em set/18 uma parcela inferior a 0,1% do PL em caixa suficientes para honrar compromissos no horizonte de médio prazo.

Para este monitoramento, a Austin Rating não recebeu e também não conseguiu avaliar o relatório de verificação de lastro referente ao 3T18, pois não se encontrava disponível no site da CVM. Dessa forma, não foi possível verificar a ocorrência de inconsistências no volume de direitos creditórios adquiridos pelo Fundo no trimestre de referência dessa análise, limitando a opinião dessa agência no que diz respeito ao processo de auditoria nos direitos creditórios que dão lastro ao FIDC NP Pearl.

De acordo com a auditoria conduzida pelo Custodiante para o 2T18, 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 PriceWaterHousecoopers Auditores Independentes referente a dez/17 (último disponível), a opinião dos auditores não apresenta ressalva ou ênfase. No último exercício as receitas apuradas foram de R\$ 60,2 milhões, representando queda de 21,2% e as despesas, de R\$ 1,4 milhões, reportando aumento de 6,9%. No que diz respeito às despesas, as mais representativas foram a taxa de administração, correspondendo a 45,8% do total e a taxa de controladoria, com 29,6%.

Histórico do Direito Creditório

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.

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) alterações no decurso dos processos referentes aos ativos que dão lastro ao Fundo, e que possam impactar na expectativa de rentabilizar o capital comprometido (cotas); (ii) modificação no arcabouço jurídico tanto no que diz respeito ao entendimento em relação aos processos, que possam ensejar em alteração do perfil de risco do Fundo; e (iii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento e aos limites de concentração por Cedente e Sacado.

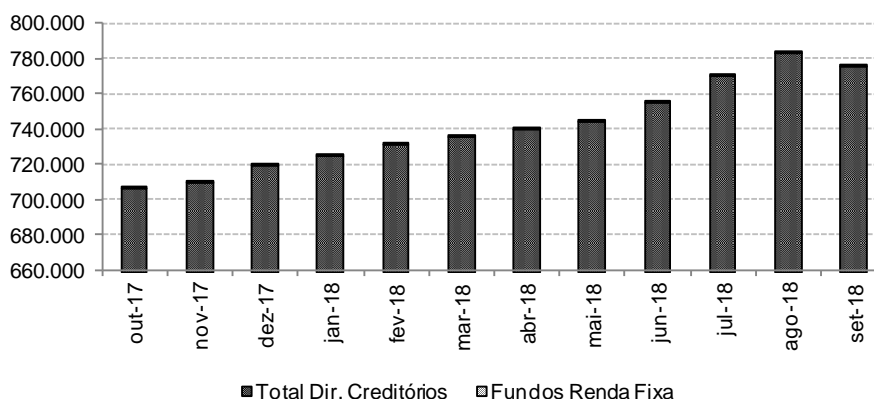
PERFORMANCE DO FUNDO

Posição da Carteira (R\$)						
Títulos/Datas	30/04/18	30/05/18	29/06/18	31/07/18	31/08/18	28/09/18
Direitos Creditórios	740.271.528	744.893.244	755.362.944	770.070.348	782.860.692	776.160.378
Total Dir. Creditórios	740.271.528	744.893.244	755.362.944	770.070.348	782.860.692	776.160.378
Fundos Renda Fixa	559.668	341.638	288.647	104.684	20.947	19.164
Saldo Tesouraria	-	-	-	-	-	-
Total Geral da Carteira	740.831.196	745.234.882	755.651.591	770.175.032	782.881.639	776.179.542
PL	738.316.958	742.589.163	755.199.090	767.434.526	780.053.374	775.872.255

(*) posição no último dia útil do mês / Fonte: Oliveira Trust

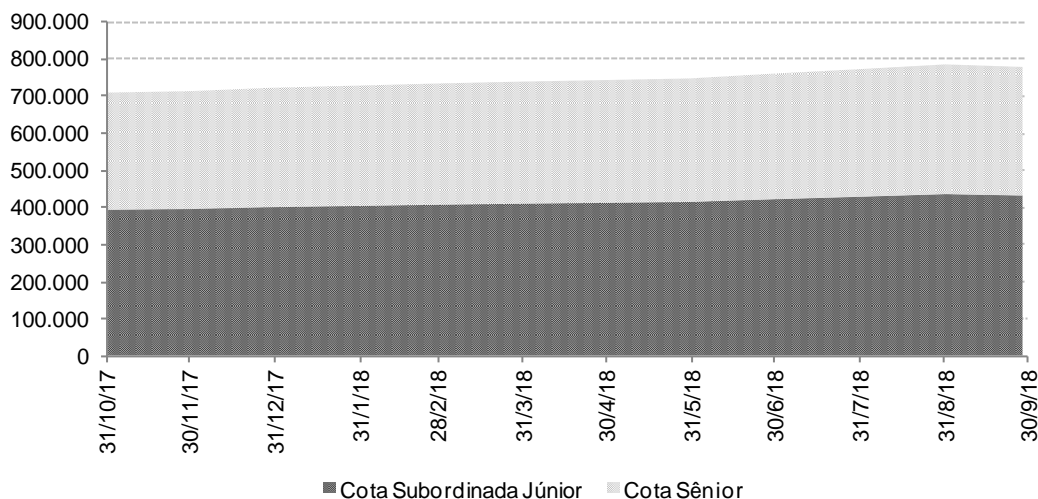
Posição da Carteira (em % PL)						
Títulos/Datas	31/01/18	28/02/18	29/03/18	31/07/18	31/08/18	28/09/18
Direitos Creditórios	99,9%	100,0%	99,7%	100,0%	100,0%	100,0%
Total Dir. Creditórios	99,9%	100,0%	99,7%	100,0%	100,0%	100,0%
Fundos Renda Fixa	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Saldo Tesouraria	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total Geral da Carteira	100,0%	100,0%	99,7%	100,0%	100,0%	100,0%
PDD	-	-	-	-	-	-

(*) posição no último dia útil do mês / Fonte: Oliveira Trust

Composição da Carteira (R\$ mil)


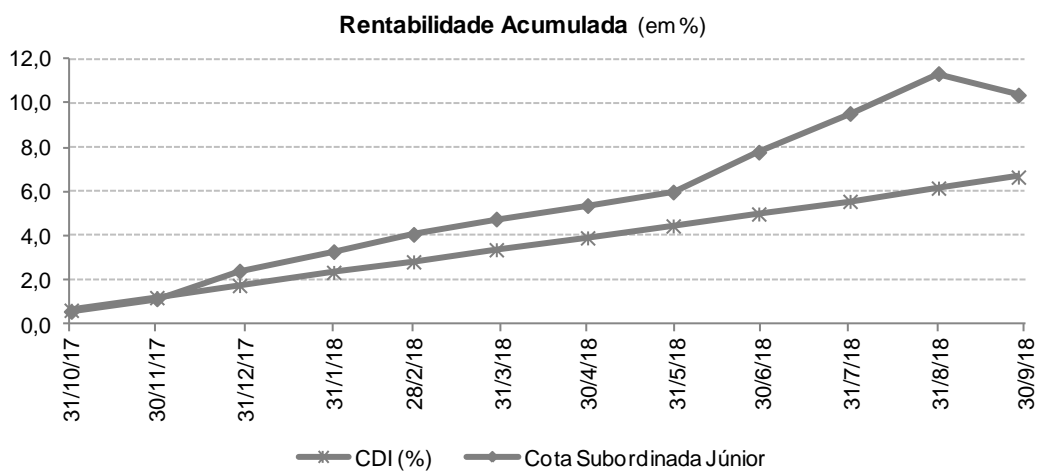
Posição do PL (R\$ Mil)											
Data	Cota Sênior										Total
	Série I		Série II		Série III		Série IV		Série V		
	Quant.	\$ Total (R\$ Mil)	Quant.	\$ Total (R\$ Mil)	Quant.	\$ Total (R\$ Mil)	Quant.	\$ Total (R\$ Mil)	Quant.	\$ Total (R\$ Mil)	
28/09/2018	75	4.407	330.552	2	2.534	4.815	1	2.534	1	4.407	343.951
31/08/2018	75	4.446	333.452	2	2.556	4.857	1	2.556	1	4.446	346.970
31/07/2018	75	4.374	328.058	2	2.515	4.779	1	2.515	1	4.374	341.357
29/06/2018	75	4.304	322.828	2	2.475	4.702	1	2.475	1	4.304	335.914
30/05/2018	75	4.232	317.437	2	2.434	4.624	1	2.434	1	4.232	330.305
30/04/2018	75	4.208	315.611	2	2.420	4.597	1	2.420	1	4.208	328.405
29/03/2018	75	4.184	313.790	2	2.406	4.571	1	2.406	1	4.184	326.510
28/02/2018	75	4.156	311.718	2	2.390	4.541	1	2.390	1	4.156	324.354
31/01/2018	75	4.125	309.381	2	2.372	4.507	1	2.372	1	4.125	321.922
29/12/2017	75	4.090	306.757	2	2.352	4.468	1	2.352	1	4.090	319.192
30/11/2017	75	4.040	303.004	2	2.323	4.414	1	2.323	1	4.040	315.287
31/10/2017	75	4.017	301.299	2	2.310	4.389	1	2.310	1	4.017	313.512

Data	Cota Subordinada				Total
	Quant.	\$ / Unid. (R\$ Mil)	Total (R\$ Mil)	Sub Total (%)	
28/09/2018	1	4.407	2.939	341.347	28/09/2018
31/08/2018	1	4.446	2.965	344.342	31/08/2018
31/07/2018	1	4.374	2.917	338.772	31/07/2018
29/06/2018	1	4.304	2.871	333.371	29/06/2018
30/05/2018	1	4.232	2.823	327.804	30/05/2018
30/04/2018	1	4.208	2.806	325.918	30/04/2018
29/03/2018	1	4.184	2.790	324.037	29/03/2018
28/02/2018	1	4.156	2.772	321.898	28/02/2018
31/01/2018	1	4.125	2.751	319.485	31/01/2018
29/12/2017	1	4.090	2.728	316.775	29/12/2017
30/11/2017	1	4.040	2.694	312.899	30/11/2017
31/10/2017	1	4.017	2.679	311.138	31/10/2017

Evolução no Valor do PL (R\$ mil)


Rentabilidade Mensal da Cota (em %)																	
Data	CDI		Cotas Seniores I			Cotas Seniores II			Cotas Seniores III			Cotas Seniores IV			Cotas Seniores V		
	Rent.	Acum.	Rent.	% CDI	Acum.	Rent.	% CDI	Acum.	Rent.	% CDI	Acum.	Rent.	% CDI	Acum.	Rent.	% CDI	Acum.
28/09/18	0,5	6,7	-0,9	-185,8	10,4	-0,9	-185,8	10,4	-0,9	-185,8	10,4	-0,9	-185,8	10,4	-0,9	-185,8	10,4
31/08/18	0,6	6,2	1,6	290,0	11,3	1,6	290,0	11,3	1,6	290,0	11,3	1,6	290,0	11,3	1,6	290,0	11,3
31/07/18	0,5	5,6	1,6	298,8	9,5	1,6	298,8	9,5	1,6	298,8	9,5	1,6	298,8	9,5	1,6	298,8	9,5
29/06/18	0,5	5,0	1,7	328,1	7,8	1,7	328,1	7,8	1,7	328,1	7,8	1,7	328,1	7,8	1,7	328,1	7,8
30/05/18	0,5	4,5	0,6	111,8	6,0	0,6	111,8	6,0	0,6	111,8	6,0	0,6	111,8	6,0	0,6	111,8	6,0
30/04/18	0,5	3,9	0,6	112,2	5,4	0,6	112,2	5,4	0,6	112,2	5,4	0,6	112,2	5,4	0,6	112,2	5,4
29/03/18	0,5	3,4	0,7	125,0	4,8	0,7	125,0	4,8	0,7	125,0	4,8	0,7	125,0	4,8	0,7	125,0	4,8
28/02/18	0,5	2,8	0,8	162,5	4,1	0,8	162,5	4,1	0,8	162,5	4,1	0,8	162,5	4,1	0,8	162,5	4,1
31/01/18	0,6	2,4	0,9	146,6	3,3	0,9	146,6	3,3	0,9	146,6	3,3	0,9	146,6	3,3	0,9	146,6	3,3
29/12/17	0,5	1,8	1,2	230,4	2,4	1,2	230,4	2,4	1,2	230,4	2,4	1,2	230,4	2,4	1,2	230,4	2,4
30/11/17	0,6	1,2	0,6	99,8	1,2	0,6	99,8	1,2	0,6	99,8	1,2	0,6	99,8	1,2	0,6	99,8	1,2
31/10/17	0,6	0,6	0,6	91,8	0,6	0,6	91,8	0,6	0,6	91,8	0,6	0,6	91,8	0,6	0,6	91,8	0,6

Rentabilidade Mensal da Cota (em %)			
Data	Cotas Subordinadas (%)		
	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
28/09/2018	-0,87	-185,83	10,36
31/08/2018	1,64	290,03	11,32
31/07/2018	1,62	298,8	9,52
29/06/2018	1,7	328,13	7,78
30/05/2018	0,58	111,81	5,98
30/04/2018	0,58	112,17	5,37
29/03/2018	0,66	125,01	4,76
28/02/2018	0,76	162,49	4,07
31/01/2018	0,86	146,62	3,29
29/12/2017	1,24	230,37	2,41
30/11/2017	0,57	99,75	1,16
31/10/2017	0,59	91,76	0,59



INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela afirmação da classificação de risco de crédito atribuída para as Cotas Seniores da 1ª e 2ª Séries do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados Pearl (FIDC NP Pearl / Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 30 de outubro 2018, compondo-se dos seguintes membros: Leonardo dos Santos (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior) e Thamires Souza (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na ata nº 20181030-6.
2. A presente classificação 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 ações judiciais e/ou em 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 e Gestor) e Bradesco (Custodiante). 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: relatório do Agente de Custódia com a composição da carteira nas datas solicitadas, planilha com evolução diária das cotas, rentabilidade e o relatório do custodiante evidenciando o lastro do Fundo no 3T18, além do Demonstrativo Trimestral do 2T18 emitido pelo Administrador e das demonstrações financeiras do Fundo de dez/17.
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. Entretanto, cumpre ressaltar que não foi realizada visita à Originadora/Cedente, a fim de avaliar a qualidade de seus processos, fator ponderado na nota.
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.
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 30 de outubro de 2018. 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 consideradas 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 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.

© 2018 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.**