13, mai, 2022

FE0077-2020 (Cota Sênior)
CCC(fe)
CP5(fe)

FE0078-2020 (Cota Subordinada)
C(fe)

CLASSIFICAÇÕES

FE0077-2020 / PULP CRÉDITOS JUDICIAIS FIDC NP / Cota Sênior
Confirmação dos Ratings CCC(fe) de Crédito - Longo Prazo e CP5(fe) de Crédito - Curto Prazo em 12 de maio de 2022 - Perspectiva Estável

Último Rating: CCC(fe) de Crédito - Longo Prazo e CP5(fe) de Crédito - Curto Prazo em 11 de janeiro de 2022
Rating Inicial: CCC(fe) de Crédito - Longo Prazo e CP5(fe) de Crédito - Curto Prazo em 03 de novembro de 2020

FE0078-2020 / PULP CRÉDITOS JUDICIAIS FIDC NP / Cota Subordinada
Confirmação do Rating C(fe) de Crédito - Longo Prazo em 12 de maio de 2022 - Perspectiva Estável

Último Rating: C(fe) de Crédito - Longo Prazo em 11 de janeiro de 2022
Rating Inicial: C(fe) de Crédito - Longo Prazo em 03 de novembro de 2020

COMITÊ - 12, mai, 2022

ANALISTA:
Henrique Pinheiro Campos

COMITÊ:
Giovanni Chaves
Henrique Pinheiro Campos
Mauricio Bassi
Rodrigo Indiani
Romulo Belmok Charbel

METODOLOGIAS E CRITÉRIOS RELEVANTES PARA ESTA ANÁLISE

Metodologia(s) Liberum Ratings de Finanças Estruturadas

ESCALAS DE AVALIAÇÃO

Escala(s) Liberum Ratings de Crédito - Longo Prazo / Crédito - Curto Prazo

FREQUÊNCIA DE MONITORAMENTO

A política de monitoramento de ratings para esta(s) classe(s) de ativo(s) é descrita na Metodologia de Ratings de Finanças Estruturadas disponível no site da Liberum Ratings. www.liberumratings.com.br

PROCESSO DE DILIGÊNCIA SOBRE OS ATIVOS DE FINANÇAS ESTRUTURADAS

A presente avaliação se apoiou, entre outros, no uso de bases de dados históricas e comparativas para este tipo de ativo e o uso de modelos de análise proprietários, os quais consideram aspectos qualitativos e quantitativos especificamente associados a este tipo de ativo.

(fe) representa o sufixo utilizado, pela Liberum Ratings, para ratings atribuídos a Finanças Estruturadas

Esta classificação é sujeita a alterações.
Para verificar a última classificação disponível acesse www.liberumratings.com.br

LIBERUM RATINGS
Tel: 55 11 3165-4222
São Paulo - Brasil
Em caso de dúvidas, entre em contato conosco:
contato@liberumratings.com.br
www.liberumratings.com.br

FUNDAMENTOS DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Os ratings das Cotas do PULP Créditos Judiciais FIDC NP estão fundamentados principalmente, entre outros aspectos, pelo perfil de risco da carteira, que, por sua vez, é composta por operações oriundas de ações judiciais no Brasil movidas contra entes públicos, com sentença transitada em julgado ou não, prolatadas ou que serão prolatadas no curso de ações judiciais contra os entes federativos, podendo ser representados por precatórios já emitidos ou a serem emitidos, portanto, não existindo definição de estágio dos processos a serem adquiridos pelo fundo.

Desta forma, o desempenho das cotas depende em grande medida: (i) da evolução e do sucesso dos trâmites judiciais e burocráticos dos casos cedidos em suas respectivas etapas no ato da aquisição, inexistindo qualquer garantia ou certeza de que os pagamentos serão de fato efetuados ou, caso o sejam, de que serão realizados nos prazos e nos valores previstos pelas partes envolvidas do fundo, de modo que tais ativos não possuem um fluxo bem definido de recebimentos, e, portanto, existe um potencial risco de falta de liquidez por longos períodos. Isso pesa ainda mais quando se leva em consideração que os recursos podem ter exposição de até 100% em um mesmo direito creditório, sendo que qualquer adição de novas ações e/ou precatórios devem passar pela aprovação em assembleia geral de cotistas; (ii) da capacidade de pagamento dos órgãos da administração direta e indireta dos entes federativos; e (iii) uma vez emitidos os precatórios, da sua inclusão no orçamento público, o que, dentro do contexto atual, com o aumento do nível de endividamento, permanece permeado de incertezas.

Dentro desse contexto, atualmente a carteira é composta por Direitos Creditórios oriundos da Ação Judicial nº 0024564-64.2006.4.02.5101 ajuizada pela Votorantim Celulose e Papel S.A. contra as Centrais Elétricas S.A. – Eletrobrás e a União Federal em trâmite perante a 28ª Vara Federal da Justiça Federal do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, cedida por Suzano S.A, bem como todas as ações, medidas e recursos, existentes ou futuros, que sejam a elas conexas ou incidentais ou dela decorrentes, em qualquer instância; sendo que o intuito é receber o pagamento dos valores recolhidos a título de Empréstimo Compulsório sobre Energia Elétrica (ECE) com correção monetária e de juros desde a data de cada recolhimento entre 1987 e 1994.

Ademais, as aplicações realizadas no Fundo não contarem com garantia da Administradora, da Gestora, da Consultora Especializada, do Custodiante ou de quaisquer terceiros, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), as Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Juniores não possuem outros mecanismos de proteção e cobertura, sendo que a diferenciação entre os dois tipos de Cotas só se dá para efeitos de preferência em seus resgates/amortizações, de maneira que ambas estão mais suscetíveis aos movimentos da carteira, sejam eles positivos ou negativos.

Com isso em vista, a Liberum Ratings avalia que essas ativos possuem alto grau de risco especulativo, tendo em vista que, além do risco de falta de liquidez por um longo período, o que pode provocar oscilações expressivas na rentabilidade das Cotas, não se tem qualquer definição se de fato as ações adquiridas serão bem-sucedidas em seus respectivos processos, sendo que os cotistas poderão sofrer perdas em decorrência do valor da cessão, dos custos de monitoramento, bem como dos custos judiciais e extrajudiciais, entre outros ônus que se façam necessários.

CARACTERÍSTICAS E PARTES ENVOLVIDAS

Emitente:	PULP CRÉDITOS JUDICIAIS FIDC NP
CNPJ:	32.274.472/0001-29
Administrador:	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM
Gestor:	BTG PACTUAL GESTORA DE INVESTIMENTOS ALTERNATIVOS LTDA
Custodiante:	Banco BTG Pactual S.A.

SENIOR - CLASSIFICADO

Data de Emissão:	A definir
Valor Unitário de Emissão (R$):	R$ 1,00
Quantidade de Cotas na Emissão:	74.284.650
Valor Global de Emissão (R$):	R$ 74.284.650
Remuneração Alvo:	NA
Amortização / Resgate:	Seguindo Regime de Caixa, as Cotas terão prazo de 8 anos contados da data da primeira integralização das Cotas Sênior, quando serão integralmente resgatadas pelo Fundo;
Subordinação Mínima (% do PL):	0%

SUBORDINADA - CLASSIFICADO

Valor Unitário de Emissão (R$):	R$ 1,00

VETORES DO RATING

O rating das Cotas do PULP Créditos Judiciais FIDC NP está fundamentado pelo perfil de risco e pelos critérios de elegibilidade dos ativos potencialmente securitizáveis, bem como pela alocação dos recursos remanescentes, pelo estágio avançado da ação e pela experiência da gestora. Sendo assim, a perspectiva é estável, de modo que os principais aspectos que poderão acarretar o rebaixamento do rating se referem principalmente a alterações no marco jurídico que modifiquem o procedimento que os direitos creditórios são pagos influenciando o fluxo de caixa projetado do Fundo e também, assim como decisões em relação as diversas contestações da União que possam protelar o cronograma de pagamento ou alterar o valor do precatório(s)/ação judicial.

DESEMPENHO DO FUNDO

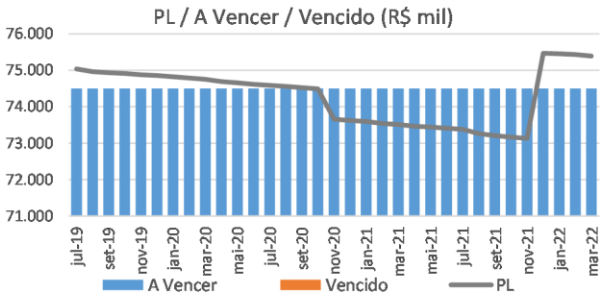
Durante o 1T22 não houveram alterações durante o período avaliado, dentro do comportamento esperado para esse tipo de lastro.

FLUXO DE CAIXA/LIQUIDEZ

O risco de falta de liquidez é determinado principalmente pelo perfil de risco dos direitos creditórios, pelo seu prazo médio e pelas condições de resgate das cotas avaliadas. Os principais aspectos que poderão comprometer a formação de liquidez se referem principalmente ao alongamento do prazo médio dos direitos creditórios e ao aumento do nível de inadimplência, que se refletiria em redução das rendas obtidas com o fluxo de recebimento dos créditos. Ainda, o risco de liquidez, na visão da Liberum Ratings, recai sobre a qualidade dos direitos creditórios, uma vez que a principal fonte de recurso do Fundo para efetuar o pagamento da amortização das cotas é a liquidação dos direitos creditórios.
No caso do Pulp Créditos Judiciais FIDC NP, as liquidações dependem da evolução e do sucesso dos trâmites judiciais até o levantamento das quantias depositadas, uma vez que as operações são oriundas de ações judiciais no Brasil movidas contra entes públicos, com sentença transitada em julgado ou não, prolatadas ou que serão prolatadas no curso de ações judiciais contra os entes federativos, podendo ser representados por precatórios já emitidos ou a serem emitidos, inexistindo qualquer garantia ou certeza de que os pagamentos serão de fato efetuados ou, caso o sejam, de que serão realizados nos prazos e nos valores previstos pelas partes envolvidas do fundo, de modo que tais ativos não possuem um fluxo bem definido de recebimentos, e, portanto, existe um potencial risco de falta de liquidez por longos períodos.

Composição do PL (R$ mil)

Mês	PL	Créditos a Vencer	Créditos Vencidos	Op. Comp.	Títulos Públicos	Tesouraria	Contas a Pagar/Receber	PDD
abr-21	73.468	74.500	0	314	449	15	-1.810	0
mai-21	**73.442**	**74.500**	**0**	**282**	**452**	**14**	**-1.806**	**0**
jun-21	73.409	74.500	0	250	453	12	-1.806	0
jul-21	**73.382**	**74.500**	**0**	**218**	**456**	**12**	**-1.804**	**0**
ago-21	73.262	74.500	0	88	458	7	-1.791	0
set-21	**73.209**	**74.500**	**0**	**75**	**460**	**8**	**-1.834**	**0**
out-21	73.168	74.500	0	0	463	17	-1.812	0
nov-21	**73.134**	**74.500**	**0**	**0**	**444**	**3**	**-1.813**	**0**
dez-21	75.469	74.500	0	665	324	0	-20	0
jan-22	**75.451**	**74.500**	**0**	**648**	**327**	**0**	**-25**	**0**
fev-22	75.432	74.500	0	626	330	0	-24	0
mar-22	**75.390**	**74.500**	**0**	**581**	**333**	**0**	**-24**	**0**



PL das Cotas (R$ mil)

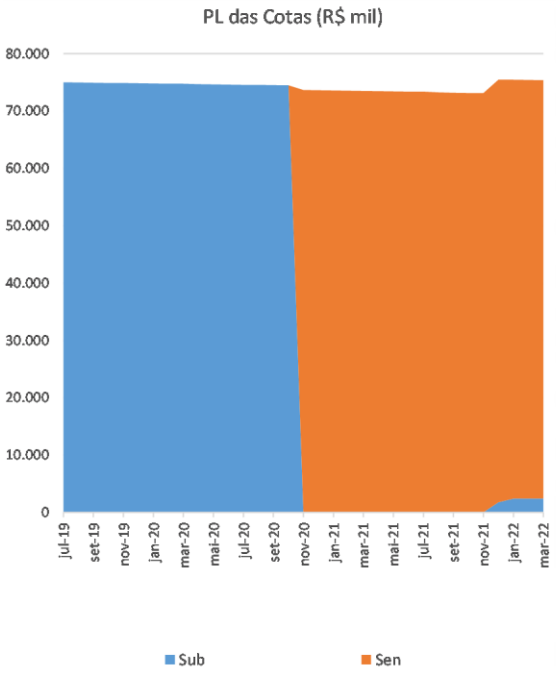
Mês	FIDC	Senior	Subordinada
abr-21	73.468	73.468	0
mai-21	**73.442**	**73.442**	**0**
jun-21	73.409	73.409	0
jul-21	**73.382**	**73.382**	**0**
ago-21	73.262	73.262	0
set-21	**73.209**	**73.209**	**0**
out-21	73.168	73.168	0
nov-21	**73.134**	**73.134**	**0**
dez-21	75.469	73.724	1.745
jan-22	**75.451**	**73.076**	**2.375**
fev-22	75.432	73.057	2.375
mar-22	**75.390**	**73.015**	**2.375**

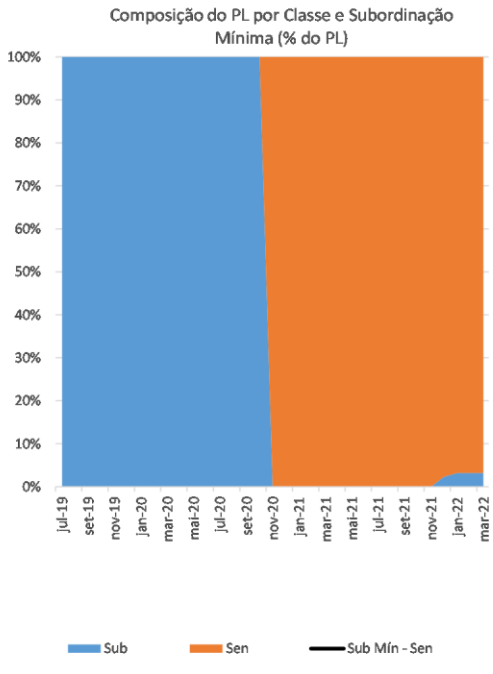
Valor das Cotas (R$)

Mês	Senior	Subordinada
abr-21	989	0
mai-21	**989**	**0**
jun-21	988	0
jul-21	**988**	**0**
ago-21	986	0
set-21	**986**	**0**
out-21	985	0
nov-21	**985**	**0**
dez-21	992	997
jan-22	**984**	**997**
fev-22	983	997
mar-22	**983**	**997**

Quantidade de Cotas

Mês	Senior	Subordinada
abr-21	74.285	0
mai-21	**74.285**	**0**
jun-21	74.285	0
jul-21	**74.285**	**0**
ago-21	74.285	0
set-21	**74.285**	**0**
out-21	74.285	0
nov-21	**74.285**	**0**
dez-21	74.285	1.750
jan-22	**74.285**	**2.382**
fev-22	74.285	2.382
mar-22	**74.285**	**2.382**





DECLARAÇÕES REGULAMENTARES E INFORMAÇÕES IMPORTANTES

A Liberum Ratings está avaliando esta espécie de ativo financeiro pela primeira vez? Não

Esta classificação foi comunicada a entidade avaliada ou partes relacionadas a ela e em decorrência desse fato, a nota atribuída foi alterada antes da emissão deste relatório? Não

As informações utilizadas para a elaboração deste relatório datam até 11/05/2022. Informações posteriores a essa data podem causar a alteração da classificação ou dos fundamentos expostos neste relatório.

As informações disponíveis para a emissão da classificação e, consequentemente, deste relatório foram consideradas suficientes e alinhadas com os requerimentos metodológicos aplicáveis para a mesma. As informações utilizadas foram encaminhadas pelo Administrador do Fundo, pelo Custodiante e pelo Consultor dos Direitos Creditórios. Também foram utilizadas informações de domínio público e privado.

A Liberum Ratings prestou outros serviços para a entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não

Houve serviços prestados por partes relacionadas da Liberum Ratings para entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não

A classificação de risco foi contratada por terceiros, outros que a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não

A entidade avaliada ou parte a ela relacionada é responsável por mais de 5% da receita anual da Liberum Ratings? Não. A Liberum Ratings publica anualmente a lista de entidades que representam mais do que 5% do seu faturamento em seu Formulário do Anexo 13. Acesse o formulário no site www.liberumratings.com.br.

A Liberum Ratings, seus analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão de uma determinada classificação de risco, seus cônjuges, dependentes ou companheiros, tem, direta ou indiretamente, interesses financeiros e comerciais relevantes em relação à entidade avaliada? Não

Os analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão da classificação de risco tem vínculo com pessoa natural que trabalhe para a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não

Os procedimentos adotados para a emissão desta classificação de risco e emissão de relatório de rating estão enquadrados nos critérios estipulados no Código de Conduta desta Agência bem como nos seus procedimentos de Controles Internos e o Compliance.

A estrutura da operação avaliada apresenta concentração superior a 50% em um único devedor e/ou coobrigado? Não

Há informação suficiente para a análise dos principais aspectos de governança corporativa do devedor e/ou coobrigado da operação? Não

A Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda. (Liberum Ratings) emite seus pareceres, opiniões e demais materiais com base em informações encaminhadas por terceiros, dados que são considerados confiáveis e precisos. No entanto, há a possibilidade de erros de ordem humana, técnica ou de qualquer outra índole na elaboração e transmissão dessas informações. Nesses casos, a Liberum Ratings não faz nenhuma representação, nem avaliza, garante ou se responsabiliza - de forma explícita ou implícita – por erros ou omissões nos dados recebidos, ou, ainda, sobre a exatidão, completude, resultados, abrangência e integridade dos mesmos. Também não se responsabiliza por erros, omissões, resultados de opiniões ou análises que derivem de tais informações. O processo de análise utilizado pela Liberum Ratings não compreende a auditoria ou a verificação sistemática de tais informações. Eventuais investigações para a checagem desses dados variam, dependendo de fatos e circunstâncias.
Sob nenhuma circunstância, a Liberum Ratings, seus diretores, empregados, prestadores de serviços ou agentes serão responsabilizados civilmente ou de qualquer outra forma por quaisquer danos diretos, indiretos ou compensações, incluindo, mas não se limitando, a perda de dinheiro, lucros ou good will; pelo tempo perdido durante o uso ou impossibilidade de uso do website ou durante o prazo necessário para avaliação das informações recebidas e na elaboração das análises e opiniões, divulgadas ou não em seu website; por ações ou decisões tomadas com base nas opiniões da Liberum Ratings e demais informações veiculadas pelo seu website; por erros em quaisquer circunstâncias ou contingências, de controle ou não da Liberum Ratings e de seus agentes, originados pela comunicação, análise, interpretação, compilação, publicação ou entrega de quaisquer informações contidas e/ou disseminadas pelo website da Liberum Ratings.
Os ratings e quaisquer outras opiniões emitidas pela Liberum Ratings, ou outros materiais, são disponibilizados em seu website (www.liberumratings.com.br). Tais publicações são meras opiniões e devem ser interpretadas como tal. De nenhum modo e sob nenhuma circunstância devem ser consideradas como fatos ou verdades sobre a capacidade de crédito do emissor ou ativo financeiro (de crédito ou de qualquer outra índole) avaliado. Portanto, não representam, de nenhuma forma, recomendação para aquisição, venda ou manutenção de ativos em portfólio. Desse modo, as avaliações emitidas pela Liberum Ratings não são, nem substituem, prospectos ou demais informações, obrigatórias ou não, fornecidas ou apresentadas aos investidores e seus agentes na venda ou distribuição de ativos financeiros.
Em razão de mudanças e/ou indisponibilidade de informações tidas como necessárias para a emissão e descontinuidade do monitoramento do rating, ou outros fatores considerados pertinentes, as classificações de risco emitidas pela Liberum Ratings podem ser alteradas, suspensas ou retiradas a qualquer momento. Os ratings públicos emitidos pela Liberum Ratings são atualizados em seu website (www.liberumratings.com.br).
Na maior parte dos casos, os trabalhos realizados pela Liberum Ratings são remunerados pelos emissores, estruturadores ou garantidores dos ativos avaliados.

Copyright©2022 Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda.