RELATÓRIO VIOLIN 8432 2 CJ FIDC NP - 1T2025

VIOLIN 8432 (2) CRÉDITOS JUDICIAIS FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS

Analista Responsável **NATALIA SEGATO**

Diretor Técnico **MAURÍCIO BASSI RICÓN**

14 De Abril De 2025

RATINGS

LEGENDA ↑ AUMENTO ↓ REBAIXAMENTO ✓ CONFIRMAÇÃO
✎ REVISÃO ✎ ATRIBUIÇÃO ✕ ENCERRAMENTO

FE0008-2021- FIDC - SENIOR	**CCC(FE) ✓** **CP5(FE) ✓** **LONGO: ESTÁVEL** **CURTO: ESTÁVEL**

CLASSIFICAÇÕES

FE0008-2021 / FIDC - Senior / 37.720.148/0001-00

Confirmação dos Ratings CCC(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável e CP5(FE) Curto Prazo - Perspectiva Estável em 14 de abril de 2025

Rating Inicial: Atribuição dos Ratings CCC(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável e CP5(FE) Curto Prazo - Perspectiva Estável em 8 de fevereiro de 2021

SOBRE O COMITÊ

O Comitê de Rating referente a este relatório foi realizado em 14/04/2025, registrado sob o número de ata 0221/2025, e conduzido em conformidade com a POL-08 - Política de Comitê, garantindo aderência às diretrizes e boas práticas estabelecidas para o processo de avaliação. A política completa pode ser acessada em www.liberumratings.com.br.

FUNDAMENTOS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

O rating da cota Senior do fundo Violin 8432 (2) CJ FIDC-NP está fundamentado 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.

Ponderadas as características de seu regulamento, 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, conforme descrita em seu regulamento, direitos creditórios decorrentes de sentença favorável proferida na ação judicial nº 0000946- 40.1991.4.05.8300, perante a 5ª Vara Federal de Pernambuco, em favor do autor Asserfesa-PE – Associação dos Servidores Públicos Federais da Saúde do Estado de Pernambuco, inscrita no CNPJ sob o nº 41.090.564/0001-40 contra a Fundação Nacional de Saúde – FUNASA e União Federal.

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), a cota única não possui outros mecanismos de proteção e cobertura, sendo que não há diferenciação entre tipos de Cotas que 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 da Cota, 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	Violin 8432 (2) Créditos Judiciais Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados
CNPJ	37.720.148/0001-00
Data de Registro	14/09/2020
Condomínio	Fechado
Fundo Exclusivo	Não
Prazo de Funcionamento	10 anos
Principais Ativos	Ações Judiciais
Taxa Mínima de Cessão	Deságio aplica na aquisição, não estabelecida em regulamento
Concentração Maior Cedente	N/A
Concentração Maior Sacado	N/A
Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários
Custodiante	Banco BTG Pactual S.A.
Gestor	LASS CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

CARACTERÍSTICAS DOS ATIVOS

FIDC - SENIOR

Data da emissão	set/2020
Valor Unitário de Emissão	R$ 1,00
Quantidade de Cotas na Emissão	57.000.000
Valor Global da Emissão	R$ 57.000.000,00
Remuneração Alvo	IPCA + 30% a.a., acrescido de 20% dos direitos creditórios
Amortização / Resgate	A qualquer momento durante o Prazo de Duração, sempre que forem transferidos ao Fundo quaisquer valores decorrentes da realização dos Direitos Creditórios.
Subordinação Mínima (% do PL)	0%

DESEMPENHO DO FUNDO

Durante o 1T de 2025, o VIOLIN 8432 2 CJ FIDC NP manteve-se dentro do comportamento previsto para esse tipo de lastro. Em março de 2025, o Fundo apresentou um patrimônio líquido de R$ 32,9 milhões, possuindo R$ 35,4 milhões alocados em Créditos a Vencer. Não houve alterações significativas nos indicadores do fundo durante o trimestre. Não houve captações ou amortizações ao longo do trimestre.

VETORES DE RATING

O rating da Cota do fundo Violin 8432 (2) CJ 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)/ações judiciais.

FLUXO DE CAIXA/LIQUIDEZ

A amortização poderá ocorrer a qualquer tempo durante a operação do FIDC, o que é condizente com o tipo de ativo alvo do fundo. No que tange aos direitos creditórios, notadamente as ações judiciais, o prazo necessário à expedição do precatório pode variar de meses a anos, caso existam recursos pendentes de decisão. Somente após a emissão do precatório e a inclusão do mesmo na Lei Orçamentária, o pagamento em parcelas anuais ou parcela única será iniciado. Vale ressaltar que não há regras para o tempo de emissão de precatório, o que implica em imprevisibilidade de pagamento aos cotistas, bem como, a cota poderá sofrer com rentabilidades negativas em função dos custos operacionais do Fundo.

CONSIDERAÇÕES DO RATING

O Perfil dos direitos Creditórios da Carteira, conforme o regulamento do Fundo, permite que os direitos creditórios sejam compostos de ações judiciais contra órgãos da administração pública. O Investidor que aplicar os seus recursos no Violin 8432 (2) CJ FIDC NP está tomando o risco de uma carteira 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.

Atualmente constam direitos creditórios originados por direitos creditórios decorrentes de sentença favorável proferida na ação judicial nº 0000946-40.1991.4.05.8300, perante a 5ª Vara Federal de Pernambuco, em favor do autor Asserfesa-PE – Associação dos Servidores Públicos Federais da Saúde do Estado de Pernambuco, inscrita no CNPJ sob o nº 41.090.564/0001-40 contra a Fundação Nacional de Saúde – FUNASA e União Federal.

Indefinição do Estágio da Ação Judicial ou Precatório. Não há uma definição no regulamento do Fundo, em qual estágio Direitos Creditórios vinculados as ações judiciais ou precatórios devam ser adquiridos pelo Fundo, e que os Direitos Creditórios terão origens diversificadas, o Regulamento não traz descrição dos processos de origem e das políticas de concessão dos Direitos Creditórios. Sendo assim, é possível que medidas judiciais pendentes, ajuizadas pelos devedores ou terceiros (e.g. Ministério Público), atrasem o pagamento ou afetem a validade, existência ou montante dos Direitos Creditórios.

Isto dá a possibilidade do Fundo alocar até 100% de seus recursos em Direitos Creditórios oriundos de ações judiciais de um único Cedente, Emissor e/ou de um único devedor, exposição com potencial de risco para o desempenho do fundo e a rentabilidade das Cotas. 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 dentro dos prazos e valores previstos; (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. De qualquer forma, a gestão profissional da carteira que será prestada pela LASS CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA., e toda e qualquer aquisição de Direitos Creditórios pelo Fundo deverá ser amparada em ata de Assembleia Geral, devidamente assinada, autorizando a sua aquisição.

O Fundo realizou a emissão de uma única classe de Cotas, não havendo qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre as Cotas. A remuneração das cotas será em sua totalidade após a dedução dos Encargos do Fundo, a totalidade das Cotas será remunerada pelo saldo dos valores recebidos pelo Fundo. Além disso há um deságio relevante na aquisição dos direitos creditórios, o que representa um potencial de retorno/rentabilidade considerável e contribui para equalizar a relação de risco/retorno das cotas do FIDC. É importante atentar que os Direitos Creditórios, sejam eles ações judiciais ou precatórios, estão sujeitos à capacidade dos seus devedores, entes públicos, em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal referentes a tais ativos.

Sendo assim, a Liberum Ratings avalia que esses 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.

Por fim, é importante atentar para o fato de que fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado. Sendo assim, o resgate das cotas só poderá ser feito ao término do prazo de duração em função da liquidação do fundo. Em caso de liquidação antecipada, o fundo pode não dispor de recursos suficientes para pagamento aos cotistas, e caso o investidor queira se desfazer de suas cotas, poderá enfrentar baixa liquidez no mercado secundário e/ou perdas patrimoniais.

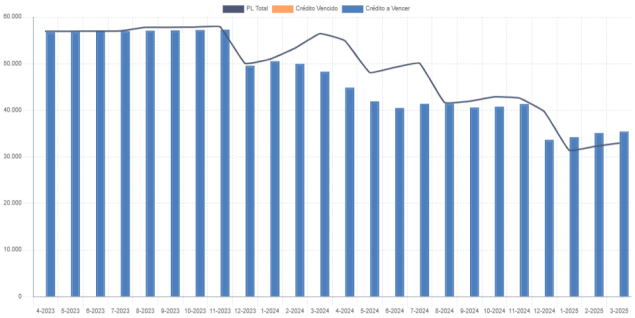
LÂMINAS

Nesta seção são apresentados dados históricos de performance do Fundo, conforme fornecidos à Liberum Ratings por parte de suas respectivas Administradoras. Os dados recebidos são trabalhados pela Liberum para fins de cálculo de diversos indicadores, apresentados em gráficos e tabelas, tal como se segue.

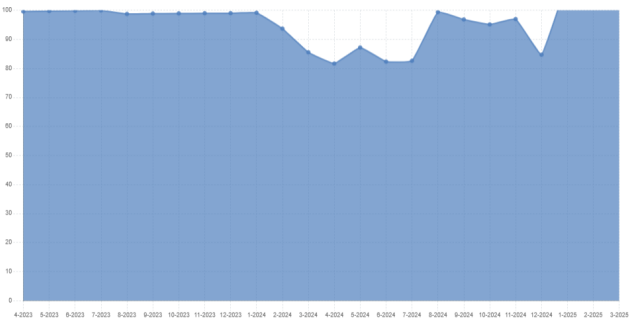
Composição do PL (R$ mil)

Período	PL	Créditos AV	Créditos V	Op. Comp.	Fundos de Invest.	Títulos Públicos	Tesouraria	CDB	Pagar/Receber	Outros	PDD
4-2024	54.939	44.855	0	0	14.386	0	0	0	-4.302	0	0
5-2024	48.099	41.927	0	0	6.298	0	0	0	-126	0	0
6-2024	49.202	40.501	0	0	8.842	0	0	0	-141	0	0
7-2024	50.092	41.371	0	0	8.753	0	0	0	-33	0	0
8-2024	41.664	41.398	0	0	318	0	0	0	-52	0	0
9-2024	41.932	40.598	0	0	1.989	0	0	0	-655	0	0
10-2024	42.873	40.777	0	0	2.187	0	0	0	-92	0	0
11-2024	42.618	41.322	0	0	1.388	0	0	0	-93	0	0
12-2024	39.724	33.643	0	0	6.312	0	0	0	-231	0	0
1-2025	31.381	34.221	0	0	1.127	0	0	0	-3.967	0	0
2-2025	32.218	35.095	0	0	1.109	0	0	0	-3.987	0	0
3-2025	32.942	35.423	0	0	1.485	0	0	0	-3.966	0	0

Composição do PL (R$ mil) - Gráfico



Alocação (Carteira % do PL + PDD)



PL das Cotas (R$ mil)

Período	FIDC	Senior	Subordinada
4-2024	54.939	54.939	0
5-2024	48.099	48.099	0
6-2024	49.193	49.193	0
7-2024	50.092	50.092	0
8-2024	41.664	41.664	0
9-2024	41.932	41.932	0
10-2024	42.873	42.873	0
11-2024	42.599	42.599	0
12-2024	39.724	39.724	0
1-2025	31.381	31.381	0
2-2025	32.218	32.218	0
3-2025	32.942	32.942	0

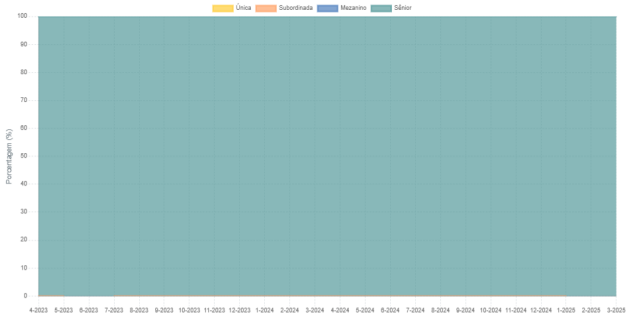
Quantidade de Cotas

Período	Senior	Subordinada
4-2024	30.570.356,87	600.000,00
5-2024	30.570.356,87	600.000,00
6-2024	30.570.356,87	600.000,00
7-2024	30.570.356,87	600.000,00
8-2024	30.570.356,87	600.000,00
9-2024	30.570.356,87	600.000,00
10-2024	30.570.356,87	600.000,00
11-2024	30.570.356,87	600.000,00
12-2024	30.570.356,87	600.000,00
1-2025	30.570.356,77	500.000,00
2-2025	30.570.356,87	600.000,00
3-2025	30.570.356,87	600.000,00

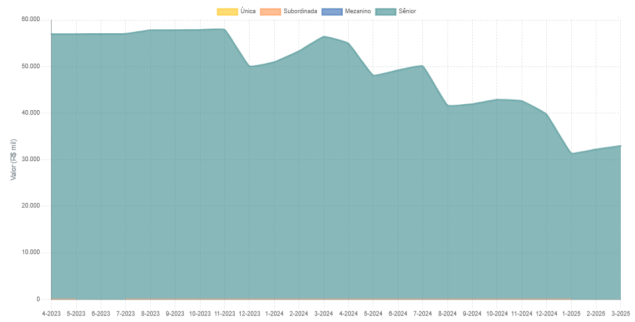
Valor das Cotas (R$)

Período	Senior	Subordinada
1-2025	1,03	0,00
2-2025	1,05	0,00
3-2025	1,08	0,00
4-2024	1,80	0,00
5-2024	1,57	0,00
6-2024	1,61	0,00
7-2024	1,64	0,00
8-2024	1,36	0,00
9-2024	1,37	0,00
10-2024	1,40	0,00
11-2024	1,39	0,00
12-2024	1,30	0,00

Composição do PL por Classe (% do PL) - Gráfico



PL das Cotas (R$ mil) - Gráfico



Captações (R$)

Período	Senior	Subordinada
4-2024	0	0
5-2024	0	0
6-2024	0	0
7-2024	0	0
8-2024	0	0
9-2024	0	0
10-2024	0	0
11-2024	0	0
12-2024	0	0
1-2025	0	0
2-2025	0	0
3-2025	0	0

Resgates e Amortizações (R$)

Período	Senior	Subordinada
4-2024	0	0
5-2024	0	0
6-2024	0	0
7-2024	0	0
8-2024	9.155.896	0
9-2024	0	0
10-2024	0	0
11-2024	731.886	0
12-2024	0	0
1-2025	0	0
2-2025	0	0
3-2025	0	0

Rentabilidade Mensal (%)

Período	Subordinada	Única
4-2024	0,0%	0,0%
5-2024	0,0%	0,0%
6-2024	0,0%	0,0%
7-2024	0,0%	0,0%
8-2024	0,0%	0,0%
9-2024	0,0%	0,0%
10-2024	0,0%	0,0%
11-2024	0,0%	0,0%
12-2024	0,0%	0,0%
1-2025	0,0%	0,0%
2-2025	0,0%	0,0%
3-2025	0,0%	0,0%

CRITÉRIOS DA ANÁLISE

METODOLOGIA UTILIZADA

Metodologia(s) Liberum Ratings de Finanças Estruturadas e Metodologia de Monitoramento. Saiba mais em: www.liberumratings.com.br/pt/publications-methodologies.php

ESCALAS DE AVALIAÇÃO

Escala(s) Liberum Ratings de Crédito - Longo Prazo / Crédito - Curto Prazo Saiba mais em: http://www.liberumratings.com.br/pt/publications-scales.php

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

LEI GERAL DE PROTEÇÃO DE DADOS

Privacidade e segurança são prioridades e nos comprometemos com a transparência do tratamento de dados pessoais dos nossos usuários/clientes. Por isso, estamos sob as normas da Constituição Federal de 1988 (art. 5º, LXXIX; e o art. 22º, XXX – incluídos pela EC 115/2022), das normas de Proteção de Dados (LGPD, Lei Federal 13.709/2018), das disposições consumeristas da Lei Federal 8078/1990 e as demais normas do ordenamento jurídico brasileiro aplicáveis.

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
- 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
- Este relatório padrão foi desenvolvido com o suporte de técnicas avançadas de machine learning? Sim

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.

Liberum Ratings

contato@liberumratings.com.br
+55 (11) 3165-4222
Rua Bandeira Paulista, N° 530, Conjunto 53, Itaim Bibi
São Paulo - SP, CEP: 04532-001