



Estratégia de Gestão e Plano de Liquidação –

AGE 17.07.2019



Resumo da Proposta Inicial

- **Gestão : Veritas Capital Management**
- **Administração : RJI DTVM**

Contexto Geral Barcelona FIRF

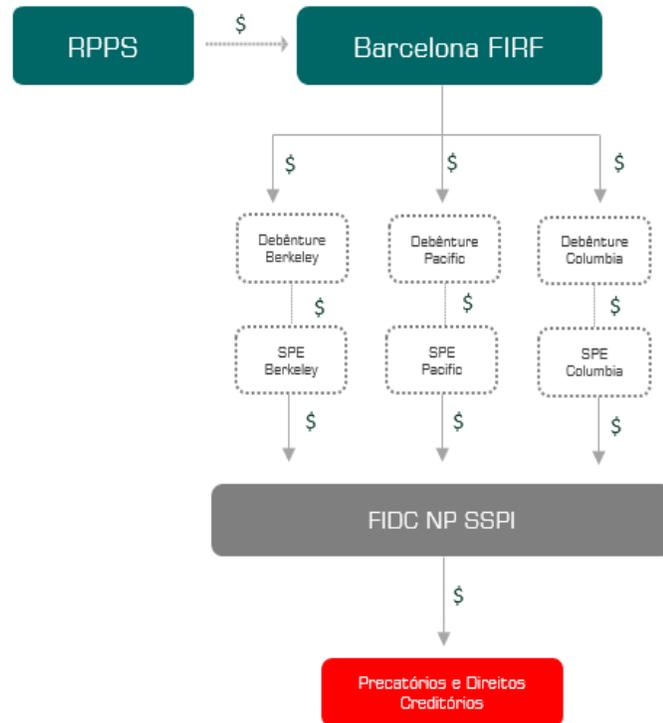


O FIRF Barcelona foi constituído em fevereiro de 2014, com objetivo de adquirir três debêntures de empresas não operacionais, Berkeley Holding Participações S.A.: CNPJ: 20.011.184/0001-00, Pacific Holding Participações S.A.: CNPJ: 20.300.461/0001-97, Columbia Holding Participações S.A.: CNPJ: 20.300.472/0001-77. Por sua vez, estas debêntures adquiriram cotas do INX SSPI BONDS FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS (CNPJ 19.832.159/0001-09). A estratégia do Fundo é a aquisição preponderantemente de precatórios Federais e em menor proporção, de Estados, com maior ênfase para o estado de São Paulo.

Resumo histórico linha do Tempo:

- 1) 2014: Constituição do fundo e já primeira abstenção de opinião;
- 2) 2015: Baker Tilly assume a auditora e sem ressaltar a opinião dá ênfase as debêntures e as garantias prestadas;
- 3) 2016: Baker Tilly ressalva a opinião mencionando a não entrega da contabilidade das SPE's;
- 4) 2017: Administração Fiduciária é alterada da Intrader para Gradual e fechamento do fundo para captação em 06/2017,
- 5) 2019: Assembleia Geral em 20/02/2019 para troca de Gestor e Administrador entre outras deliberações, RJI assume a administração em março,
- 6) 2019 : Veritas assume a Gestão em 20/05/2019.

Estrutura Resumida da operação atual



- I. Os cotistas aportaram recursos no fundo Barcelona.
- II. As empresas Pacific, Berkeley e Columbia emitem as debêntures e o Barcelona com o recurso aportado pelos cotistas adquire as debêntures. Estas debêntures possuem vencimento em dezembro de 2019.
- III. As SPE's agora capitalizadas adquirem cotas do FIDC NP SSPI.
- IV. O FIDC NP SSPI adquire precatórios/direitos creditórios.

*As debêntures possuem como garantia as cotas do FIDC NP SSPI, porém a garantia é inócua visto que as próprias SPE's são detentoras das cotas do FIDC.

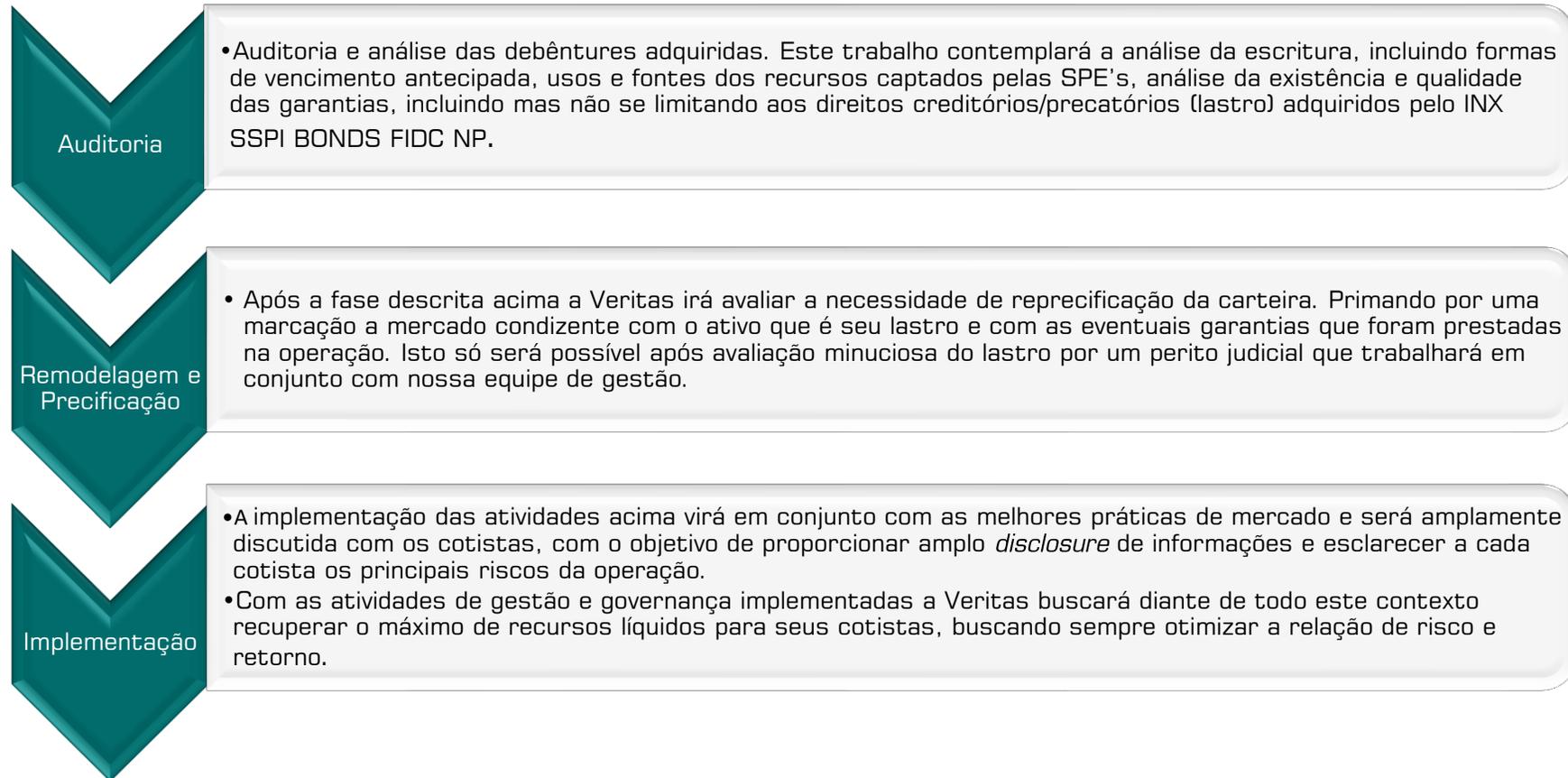
Recomendações para Gestão do Barcelona FIRF



Propostas em Assembleia Geral 20/02/19 conforme apresentação Veritas

- I. Realizar Auditoria especializada em processos, via profissionais da Área Pericial, que tem afinidade e conhecimento dos tramites do judiciário, bem como vivencias em situações análogas,
- II. A auditoria deverá ser realizada desde as empresas emissoras das debêntures até as garantias dos ativos.
- III. Após Auditoria, definir: Lastro efetivo, maturidade e correção dos títulos;
- IV. Modelar nova marcação a mercado, correlacionar a debênture com a atualização dos direitos creditórios disponíveis no FIDC NP SSPI.
- V. Verificar solvência dos títulos e substancia material que possa garantir sua monetização;
- VI. Convergir interesses e garantir gestão de processo judicial com governança.
- VII. Realizar alteração de regulamento com as melhores praticas para este fundo;
- VIII. Buscar através de elementos materiais a possibilidade de reposição do atuarial dos cotistas com a monetização efetiva dos Direitos creditórios.

Resumo da Estratégia de Gestão do Barcelona FIRF





Implementação da Estratégia de Gestão Barcelona Fundo de Investimento em Renda Fixa após assembleia

- **Gestão : Veritas Capital Management**
- **Administração : RJI DTVM**

Considerações Iniciais – Passos primários



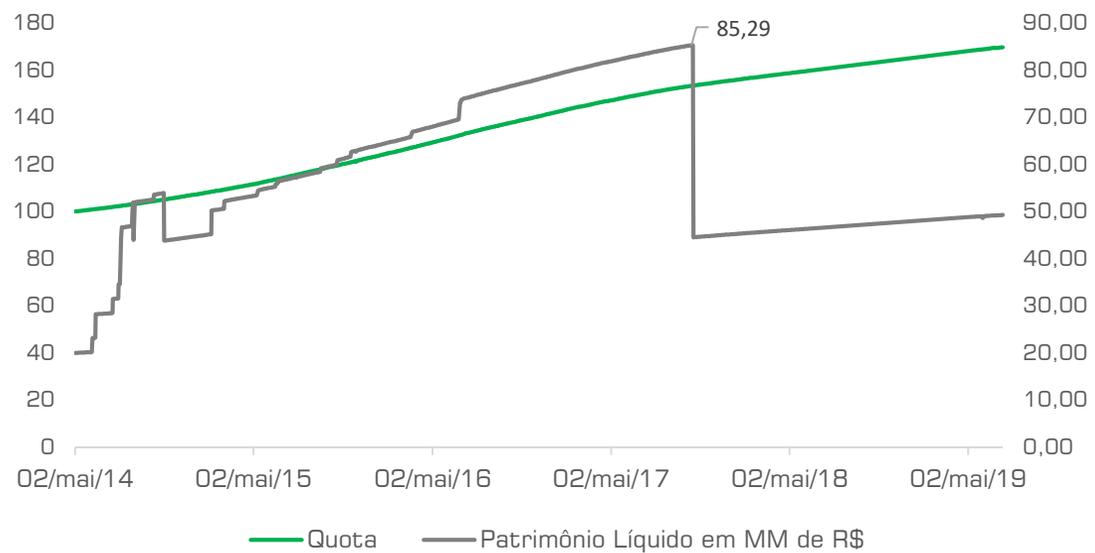
- I. Após a assunção da Gestão a Veritas realizou alguns procedimentos em conjunto com a RJI DTVM, tais como:
 - I. Retornar a divulgação de cota diária do fundo;
 - II. Solicitação de Habilitação do fundo na falência da Gradual, mais de R\$ 1,7 MM em conta corrente;
 - III. Iniciar análise e acompanhamento dos documentos inerentes ao fundo e seus ativos;
 - IV. Análise do FIDC NP INX (obrigações fiduciárias gestor)
 - V. Avaliação dos ativos (Direitos creditórios e precatórios – Ativos do FIDC NP),
 - VI. Definição dos próximos passos da recuperação;
 - VII. Contratar escritório de advocacia para defender os interesses do fundo e complementar a estratégia de recuperação;
 - I. Dr Marcio Brito
 - II. Dr Thiago Abade
 - VIII. Reunião com órgão reguladores para explicar a estratégia de liquidação do Fundo e monetização dos Ativos:
 - I. Polícia Federal (26/6), CVM (07/05) e Anbima (25/03)

Informações Gerais do fundo

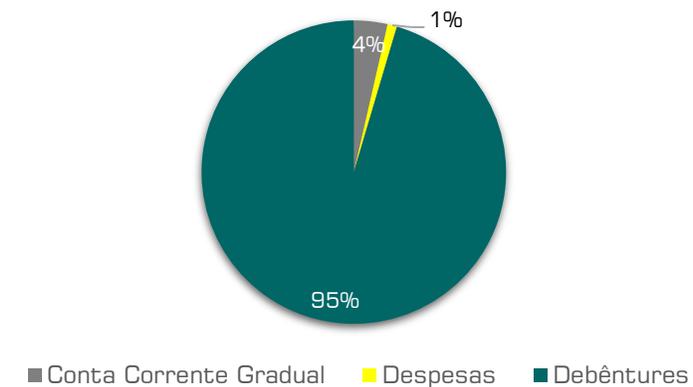


Indicadores	Barcelona	CDI	Cota x CDI
Retorno desde o Início	69,7%	67,4%	103,4%
Patrimônio Líquido Atual	48.014.290,49	-	-
Número de Cotistas	10	-	-

Evolução do Fundo Barcelona Firf



Carteira do Fundo



- Valor das debêntures em carteira 48.027.530,15

Cenários de MtM da Garantia



	Soma de Valor de Face	Soma de Expectativa de Valor Corrigido	Risco	Índice de Corr. Utilizado
☒ Direito Creditório	21.365.907,51	21.693.422,09		
Estado de São Paulo	2.610.428,38	2.741.621,06	Alto	Taxa Referencial
Estado do Rio de Janeiro	4.509.592,14	4.705.914,04	Alto	Taxa Referencial
União Federal	14.245.886,99	14.245.886,99	Alto	Taxa Referencial
☒ Não Identificado	1.507.382,00	1.507.382,00		
Estado de São Paulo	1.507.382,00	1.507.382,00	Alto	Valor N Atualizado
☒ Precatório	16.603.863,80	21.058.355,50		
Estado de São Paulo	5.710.737,86	7.202.916,98	Baixo	IPCA E
Estado do Rio de Janeiro	4.533.278,89	5.577.681,51	Baixo	IPCA E
União Federal	6.359.847,05	8.277.757,00	Baixo	IPCA E
☒ Precatório - Pago	2.738.752,98	3.465.736,16		
União Federal	2.738.752,98	3.465.736,16	Baixo	Poupança
☒ Precatório Levantado	268.123,00	-268.123,00		
União Federal	268.123,00	-268.123,00	Baixo	Valor N Atualizado
⊕ (vazio)				
Total Geral	42.484.029,29	47.456.772,76	-	-

Ativos com risco Alto 23.200.804,09

Expec MtM Garantia 24.255.968,66

Valor Debenture na Carteira 47.895.296,25

Delta Debenture x Garantia (Cenário Base) -23.639.327,59

Delta Debenture x Garantia (Cenário Otimista) -438.523,49

Delta Debenture x Garantia (Cenário Pessimista) -30.916.118,18

Riscos Inerentes a compra de precatórios e Direitos Creditórios:

Risco de não Homologação da Cessão: seja pelo juiz da vara que não homologou a cessão ou pelo fato de o cessionário não ter se habilitado na ação;

Risco de Fraude: Após o pagamento, o cedente consegue levantar o precatório mesmo havendo a cessão. Isto acontece quando a informação de habilitação não chegou ao Banco Depositário, ou quando o cedente possui algum tipo de parceria ilícita com o Banco Depositário.

* O direito creditório federal de R\$ 14.245.886 é fruto de honorários contratuais que estão sendo contestados e correm em procedimento arbitral

** Estes valores são baseados nos valores dos créditos nas datas de compras, desconsiderando deságio e riscos de fraude e não homologação de cessão.

Relatos da Garantia



- De fato a garantia das debêntures são precatórios federais, estaduais e direito creditórios.
 - **Precatórios** : Precatórios são requisições de pagamento expedidas pelo Judiciário para cobrar de municípios, estados ou da União (entes federativos). O pagamento do precatório ocorre após condenação judicial definitiva (o chamado “trânsito em julgado”). Portanto, sua expedição acontece após a decisão judicial na qual se fundamenta não comportar mais recurso jurídico. Com isso, quando ocorre a formação do precatório, tem-se um título de crédito incontestável;
 - **Risco**: O principal risco é temporal e variam conforme o ente público que é devedor. No caso de o devedor ser a União Federal o prazo de pagamento varia entre 12 e 30 meses. No caso de estados e municípios o pagamento pode demorar mais de 10 anos.
 - **Direitos Creditórios**: Diferente do precatório o direito creditório pode ser devido pelo um ente público ou um ente privado. Porém, a principal diferença está no mérito, ou seja, no direito creditório não há o trânsito em julgado.
 - **Risco**: O principal risco é o de julgamento do mérito. Sem o mérito o direito creditório pode assumir qualquer ou até nenhum valor.

Desenquadramentos situação atual



Desenquadramentos e Observações inerentes ao Barcelona:

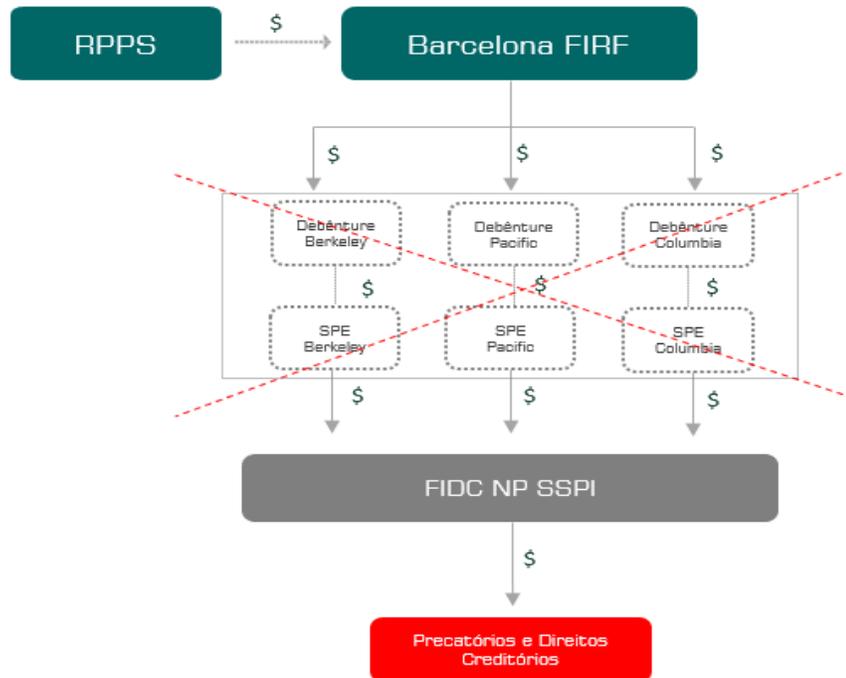
- O responsável por normatizar os investimentos dos RPPS é o CMN, este que elaborou a 3922 e alterações. Esta resolução em seu Artigo 23 traz as seguintes vedações:
 - Aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento cujas carteiras contenham títulos que ente federativo figure como devedor ou preste fiança, aval, aceite ou coobrigação sob qualquer outra forma;
 - Aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento em direitos creditórios não padronizados;
- Sendo assim, podemos vislumbrar o desenquadramento do RPPS desde o início, seja porque existe vedação acerca de investimentos em FIDC NP (destinação dos recursos das debêntures), seja porque um ente federativo figura como devedor.
- Adicionalmente o fundo está desenquadrado no quesito crédito privado, pois possui mais de 50% de crédito privado na carteira;

Processo Judicial



- Análise do processo judicial e documentos relacionados:
- Em análise da petição inicial protocolada pelo Tucci Advogados em favor das emissoras + Pedro Corino, notamos apenas um objetivo, atenuar os crimes realizados;
- Em detrimento disso, esperamos utilizar o depósito realizado (R\$ 2,5 MM) e a execução das garantias como moeda negociada, a fim de atingirmos os objetivos de recuperação;
- Analisamos inclusive, a AGE que deliberou sobre o fluxo de pagamento das debêntures. Notadamente esta AGE poderia ser invalidada, visto que não constou de anuência dos debenturistas, principais interessados no fluxo de pagamento.
- Examinamos também o aditamento a escritura de emissão e percebemos que o papel está vencido antecipadamente, visto que o Fundo INX SSPI não possui *rating* e no entanto, deveria, ao menos ter rating BBB -.

Estratégia de Recuperação e Liquidação



- A estratégia de recuperação está ancorada no recebimento das cotas do FIDC-NP, diretamente no Barcelona. Isto irá reduzir o controle do Pedro Corino e Edson Hydalgo sobre as garantias. Existem duas formas de atingirmos este objetivo:
 - I. Executar a garantia extrajudicialmente com o “de acordo” do Pedro Corino e do Edson Hydalgo, adicionalmente será negociado um valor adicional;
 - II. Executar a garantia judicialmente e em seguida partir para ações em cima dos fiadores para garantir o recebimento.
- A vantagem de uma negociação extrajudicial é que esta nos permite avançar mais rapidamente sobre a garantia, diminuindo o risco temporal do jurídico brasileiro.

Desenquadramentos

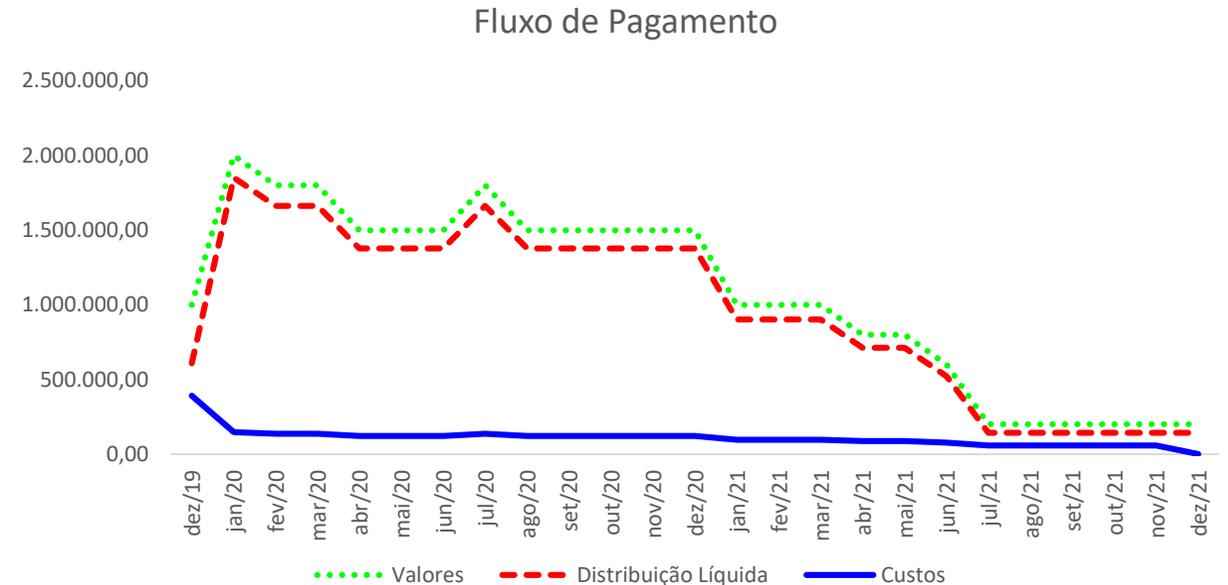


- A proposta de excussão das garantias, seja judicial ou extrajudicial culminará no desenquadramento do fundo. Este desenquadramento abrange a regra da ICVM 555, a qual não permite que um fundo de renda fixa detenha em sua carteira cotas de FIDC NP;
- Contudo, a prerrogativa da Veritas é de que o desenquadramento já existia e executar a garantia é resultado da busca pelos ativos reais, neste caso os precatórios e direitos creditórios;
- A Veritas já tomou iniciativa neste sentido e está apresentando a estratégia a Comissão de Valores Mobiliários e a Política Federal, visto que o fundo é citado na operação encilhamento.
- A Veritas irá envidar os melhores esforços no sentido de conseguir termos de ajusta de conduta para os cotistas.

Recomendações para Liquidação

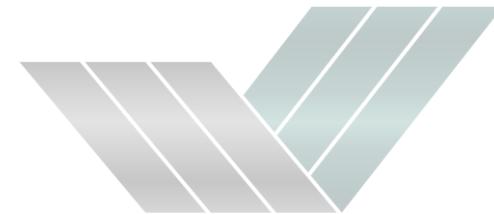


- Fluxo de amortização bem definido, após confirmação de preço das garantias.
 - Em verde são os valores realizados à partir da venda ou maturação dos ativos;
 - Em vermelho o valor devolvido aos cotistas, considerando retenção mínima de caixa para custos do fundo;
 - Em azul a linha de custos do fundo;
- O próximo passo é realizar alteração do regulamento do fundo incluindo os critérios:
 - Caixa mínimo de R\$ 360.000,00 (aproximadamente 6 meses de despesas);
 - Ratificação do fechamento do fundo;
 - Amortizações de todo o valor que exceder o caixa mínimo garantido;



*Este fluxo é foi criado a título de exemplo e pode não representar a situação real, visto o volume de direitos creditórios e precatórios estaduais. Porém, o racional de amortização seria este caso consideremos a possibilidade de saídas no mercado secundário.

Recomendações para Liquidação



- Checagem dos levantamentos e habilitações dos precatórios federais junto a Caixa Econômica Federal do TRF – 3;
- Envio de proposta de contratação para o escritório Abade Advogados Associados para avaliação de todos os direitos creditórios e precatórios estaduais da carteira, com o seguinte escopo de trabalho:
 - Verificar habilitação dos processos;
 - Verificação de levantamentos e maturidade;
 - Análise processual dos direitos creditórios;
 - Checagem de preço em conjunto com o Gestor para confirmação do delta Debentures x Ativos INX.
- Após finalização da auditoria de lastro, avaliar em AGE junto aos cotistas qual a preferência para liquidação dos ativos. Vislumbramos 2 possibilidades:
 - Encontrar comprador para os ativos, mediante saída no **mercado secundário**;
 - **Vantagem:** diminui o risco temporal;
 - **Desvantagem:** Valor de mercado;
 - **Aguardar materialização** ou não dos direitos creditórios e levantamento dos precatórios;
 - **Vantagem:** Valor de curva
 - **Desvantagem:** aumenta risco temporal;

Disclaimer



A Veritas Capital Management ("Veritas") não fornece opiniões jurídicas ou tributárias. Sendo assim, essa apresentação não constitui aconselhamento legal de qualquer natureza. A Veritas recomenda a análise de todos os produtos ou serviços mencionados nessa apresentação, inclusive que seja solicitada opinião profissional de um assessor jurídico e/ou tributário independente. Essa apresentação é um breve resumo de cunho meramente informativo, não configurando consultoria, oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou produto específico. Embora as informações e opiniões expressas neste documento tenham sido obtidas de fontes confiáveis e fidedignas, nenhuma garantia ou responsabilidade, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações. As informações contidas nessa apresentação não devem ser a única fonte utilizada no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto, respectivos riscos, face a seus objetivos pessoais. Todas as informações, opiniões e valores eventualmente indicados estão sujeitos a alteração sem prévio aviso. Este material não deve ser divulgado ou utilizado por qualquer pessoa ou entidade em qualquer jurisdição ou país onde esta divulgação ou uso seja contrário as leis ou regulamentos vigentes ou em que o ofertante ou solicitante não esteja qualificado a agir, ou para qualquer pessoa cuja jurisdição possa considerar ilegal a divulgação de informações, serviços ou produtos contidos neste material. Essa apresentação é de propriedade exclusiva da Veritas, que detém o direito exclusivo de veiculá-la, não podendo ser reproduzida ou circulada sem sua prévia autorização.



VERITAS

CAPITAL MANAGEMENT