

**STEP-UP VIII FIDC NP**

CNPJ 29.746.406/0001-08

<b>Condomínio:</b>	Fechado	<b>Administrador:</b>	Banco J. Safra S/A
<b>Prazo:</b>	Indeterminado	<b>Gestor:</b>	Banco J. Safra S/A
<b>Data de Registro:</b>	20/03/2018	<b>Custodiante:</b>	Banco Safra S/A
<b>Classe</b>	Única	<b>Auditor:</b>	Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes
		<b>Assessor Legal:</b>	Lefosse Advogados
<b>Política de Investimento:</b>	<p><b>Direitos Creditórios</b> – O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que sejam previamente aprovados pelo Comitê de Investimentos. Cabe também ao Comitê de Investimentos aprovar a estratégia a ser adotada pelo Fundo no âmbito das Ações Judiciais adquiridas pelo Fundo, inclusive a aceitação ou não de qualquer acordo judicial ou extrajudicial a ser celebrado no âmbito das Ações Judiciais Geral, além das diretrizes de investimento e desinvestimento do Step-Up VIII FIDC NP inclusive no que diz respeito à composição da carteira, observado o disposto na política de investimento do Fundo.</p> <p>As cessões de Direitos Creditórios realizadas pelo Fundo para qualquer pessoa, inclusive para efeitos de dação em pagamento, somente poderá ser realizada em caráter definitivo e sem direito de regresso ou coobrigação do Step-Up VIII FIDC NP.</p> <p><b>Outros Ativos</b> – Fundo poderá manter a totalidade do saldo remanescente de seu Patrimônio Líquido não investido em Direitos de Crédito exclusivamente em: i) em títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN; ii) operações compromissadas lastreadas em títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN; e iii) cotas de fundos de investimentos administrados por instituições financeiras nacionais de primeira linha, de longo prazo, com liquidez diária, cujas políticas de investimentos admitam alocação de recursos exclusivamente nos ativos destacados nos itens “i” e “ii”.</p>		
<b>Critérios de Elegibilidade:</b>	<p>O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios Elegíveis que tenham sido objeto de aprovação prévia pelo Comitê de Investimento do Fundo.</p> <p>A cessão dos Direitos Creditórios deverão observar os Critérios de Elegibilidades e Condições de Cessão, sendo que no caso de ações judiciais, a cessão dos Direitos Creditórios será obrigatoriamente formalizada por meio de Escritura Pública de Cessão.</p>		
<b>Limites de Concentração:</b>	<p>O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e Outros Ativos de um mesmo Sacado, ou de coobrigação de uma mesma Pessoa, até o limite de 100,0% do PL observado o disposto no parágrafo primeiro do Artigo 40-A da Instrução CVM 356/01, posteriormente alterada pela Instrução CVM 531/13.</p>		
<b>Benchmark</b>	Não há		
<b>Subordinação</b>	Não há. O FIDC possui apenas uma única classe, não admitindo subclasses.		
<b>Nr. De Cotistas (jun19)</b>	03 (três)		

Regulamento 19/12/2017

**Ratings**

Classe / Série	2T19 (atual)	1T19	Fev/19 (inicial)
Única	brBB+(sf) Estável	brBBB(sf) Estável	brBBB(sf) Estável

Validade do Rating: 31/jan/2020

**Analistas**

Leonardo dos Santos	Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0706	Tel.: 55 11 3377 0702
leonardo.santos@austin.com.br	pablo.mantovani@austin.com.br

**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 29 de julho de 2019, rebaixou o rating de 'brBBB(sf)' para '**brBB+(sf)**', das Cotas de Classe Única do Step-Up VIII Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados (Step-Up VIII FIDC NP / Fundo). A perspectiva do rating é **estável**.

As Cotas de Classe Única do Fundo não possuem *benchmark* de remuneração, assim, para caracterizá-las como obrigações de dívida, tornando-as passíveis de classificação de risco de crédito, a Austin Rating adotou a Taxa DI como parâmetro para a definição de default do Fundo.

O rebaixamento da classificação está fundamentado pela aquisição de um ativo pelo Fundo em jun/19, o qual corresponde a uma ação judicial, portanto, ainda não convertido em precatório e sem horizonte de pagamento no médio prazo, considerando o atual cenário e informações recebidas por esta agência. Cumpre destacar que a atual composição da carteira do Step-Up VIII FIDC NP compreende 77,1% formado pelo ativo relacionado ao precatório nº 0006179-47.2014.8.05 e 22,9% à ação judicial nº 0060974-90.1995.403.6100.

O presente monitoramento compreendeu a análise da evolução dos riscos relativos ao Step-Up VIII FIDC NP no 2º trimestre de 2019 (período compreendido entre os meses de abril a junho). O Fundo foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários em 20 de março de 2018 e ao final de jun/19, o Fundo mantinha 79 Cotas, com valor unitário de R\$

987.778,57, compondo um patrimônio líquido de R\$ 78.025.573,43.

O Step-Up VIII FIDC NP ao final de jun/19 contava com dois ativos, sendo que um já estava na carteira desde o início do Fundo, o precatório de nº 0006179-47.2014.8.05.0000 referente à ação ordinária nº 0000192-68.1976.8.19.0001, ajuizada perante a 27ª Vara Cível da Comarca do Estado do Rio de Janeiro por Danilo Severino de D'Áyola Nuñez e Antonio Telles em desfavor de Companhia de Navegação Bahiana (CNB), posteriormente sucedida pelo Estado da Bahia, em decorrência do inadimplemento de contrato de arrendamento de navios firmado com a CNB. Em 19 de novembro de 1980 foi proferida sentença que julgou a ação judicial parcialmente procedente para declarar a rescisão contratual requerida na petição inicial, a qual transitou em julgado em 07 de dezembro de 1981. Uma vez processada a fase de execução, o valor homologado a partir de laudo pericial representa o montante total de R\$ 21.237.529,66 em 16 de dezembro de 1994, já incluída a verba sucumbencial. Há que se destacar que em abr/19 foi adquirido uma parcela adicional do mesmo precatório, de nº 0006179-47.2014.8.05.0000, correspondendo a 66,68% do ativo, conforme escritura de cessão emitida em 23 de abril de 2019.

Em 16 de março de 2015 foi calcula a atualização dos valores, tendo sido verificado o montante de R\$100.748.905,73. Após esse evento, houve apresentação de petição pelo Estado da Bahia requerendo a retificação do precatório devido a inconsistências verificadas quando da apuração dos valores, tendo sido juntada nova memória de cálculo, correspondente a R\$ 87.631.349,90, atualizada 16 de março de 2015. Intimados os Credores para se manifestarem, em 27 de junho de 2016 foi apresentada petição em nome do Espólio de Danilo Nuñez e do Baleeiro & Bruzaca Advogados, que concordaram com esse valor. De acordo com informações consultadas no website do Tribunal de Justiça do Estado da Bahia (TJBA), o valor total devido aos Credores e atualizado até jan/19 é de R\$130.110.793,06, de modo que em fev/19 o precatório nº nº0006179-47.2014.8.05.0000 compreendia a posição nº 862 na lista de pagamentos do TJBA.

Já em jun/19 foi adquirida a ação judicial nº 0060974-90.1995.403.6100 ajuizada pelo SINPAIT – Sindicato Paulista dos Auditores Fiscais do Trabalho (Cedente) movida contra a União Federal (Devedor) em trâmite na 11ª Vara Cível da Justiça Federal do Estado de São Paulo, a qual o Cedente do ativo prestou serviços de assessoria jurídica. O valor de aquisição do ativo correspondeu a 68,5% do valor de face atualizado dos Direitos Creditórios. A aquisição do ativo foi formalizado pelo Contrato de Promessa de Cessão de Direitos Creditórios e Outras Avenças na data de 24 de junho de 2019.

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.

A classificação '**brBB+(sf)**' ponderou como fatores mitigantes de risco: **(i)** um dos ativos presentes no Step-Up VIII FIDC NP decorre de uma ação transitada em julgado e com o precatório nº 0006179-47.2014.8.05.0000 já inscrito no orçamento de 2015 para pagamento pelo Estado da Bahia e conforme consulta realizada no TJBA por essa agência por ocasião da atribuição da classificação, em fev/19, verificou a posição de nº 862 daquele tribunal, conferindo, portanto, melhor previsibilidade de pagamento; **(ii)** 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, particularmente aquelas vinculadas ao cronograma de amortização dos precatórios, mitigando, em alto grau, os riscos de liquidez; **(iii)** um dos créditos presentes na carteira tem como pagador o Estado da Bahia. Essa particularidade define o perfil de risco de crédito para o precatório nº 0006179-47.2014.8.05.0000 presente na carteira do Fundo. Nesse sentido, foi ponderado a

atual capacidade de pagamento do Devedor, considerando seu endividamento, geração de receita e o estoque de precatórios, além de outros fatores. De acordo com informações da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), a partir do Relatório de Gestão Fiscal do 1º Quadrimestre de 2019, o Estado da Bahia era o sexto maior devedor de precatórios em termos de valor, com um estoque de R\$ 4,5 bilhões, representando 13,7% da RCL, sendo que ao final de 2018 o estoque de precatórios era de R\$ 4,6 bilhões ou, 14,5% da RCL. Ademais, o nível de endividamento do Estado da Bahia final no 1º Quadrimestre de 2019 era o décimo maior uma vez que a Dívida Corrente Líquida (DCL) correspondia a 57,5% da Receita Corrente Líquida (RCL), sendo que em dez/18 era de 64,1% e em dez/17, de 57,5%. Nesse sentido, o cenário para pagamento de precatórios diante do atual volume não demonstra ser tão desafiador em relação a outros estados, o que favorece a percepção de pagamento do precatório presente na carteira do Fundo; **(iv)** embora não tenha sido informada a taxa de desconto aplicada ao Direito Creditório, a Austin Rating considerou-a em sua análise. Nesse sentido, tal deságio caracteriza-se como relevante fator de proteção para as cotas, assim como favorece que a meta de rentabilidade seja atingida, considerada pela Austin Rating tomou como parâmetro a Taxa DI; **(v)** o acompanhamento do Fundo conta com a participação do Banco J. Safra S/A como administrador e Banco Safra S/A como custodiante, entidades com ampla expertise para tais atribuições, além de possuírem grande conhecimento nesse perfil de fundo e de ativos; **(vi)** o Step-Up VIII FIDC NP só pode adquirir Direitos Creditórios que tenham sido objeto de análise e aprovado pelo Comitê de Investimentos. Cumpre mencionar que Há que os representantes da referida instância deliberativa não fazem jus a qualquer remuneração; e **(vii)** constituição de Reserva de Caixa, de acordo com a previsão de encargos e despesas no horizonte de doze meses, acrescidos de R\$ 100.000,00, de modo que ao final de jun/19 o Fundo mantinha em ativos de liquidez R\$ 156,6 mil.

Por outro lado, o rating levou em consideração preponderantemente os seguintes fatores de risco: **(i)** Ausência de Cotas Subordinadas. Sem este mecanismo de proteção as Cotas presentes no Fundo deixam de possuir cobertura adicional proporcionada pela participação de Cotas Subordinadas. Assim, eventuais perdas ou desvalorizações dos ativos, mesmo que pequenas, terão incidência direta sobre o valor das Cotas aqui classificadas; **(ii)** a carteira do Fundo está concentrada em um único Direito Creditório e em um único devedor (Estado da Bahia). Nesse sentido, a capacidade de pagamento do ente está relacionada preponderantemente ao seu nível de geração de receitas, nível de endividamento e da relação Dívida Corrente Líquida e Receita Corrente Líquida (DCL/RCL); **(iii)** um dos créditos presentes na carteira do Fundo tem como Devedor a União. Essa particularidade define o perfil de risco de crédito para a ação judicial nº 2003.51.01.005067-9 presente na carteira do Fundo. Nesse sentido, foi ponderado 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 e ao final de dez/18 atingiu 77,3%. Ademais, o resultado primário do Governo Federal apresenta déficit desde 2014, quando naquele ano foi apurado o resultado negativo de R\$ 23,5 bilhões, passando para R\$ 161,3 bilhões em 2016, recuando em 2017, para R\$ 124,4 bilhões e em 2018, para R\$ 120,3 bilhões, o que apesar de demonstrar redução, ainda é elevado, demonstrando o grande desequilíbrio fiscal da União; **(iv)** Possibilidade de postergação do pagamento do precatório pelo Devedor (Estado da Bahia). Ainda que o Regulamento do Fundo estabeleça critérios de elegibilidade e a presença de um Comitê de Investimentos para aquisição de processos judiciais que não possuam decisão definitiva, não se materializando, portanto, em precatório, não se pode atestar que os créditos adquiridos não serão passíveis de outras ações judiciais que possam impactar no valor da causa ou mesmo no fluxo de pagamento das parcelas. Ressalta-se neste aspecto, o histórico que a Austin Rating vem observando é de tentativas contínuas dos entes públicos 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; **(v)** embora esteja presente a instância de um Comitê de Investimentos, os critérios de elegibilidade não estipulam o estágio em que deve se encontrar as ações judiciais passíveis de aquisição, desta forma, não há qualquer restrição para aquisição de ações em fases iniciais, os quais demandaram maior esforço para recuperação do crédito; **(vi)** Não necessariamente haverá troca de pólo ativo e consequente inclusão do Fundo na ação, o que eleva os riscos ligados aos cedentes; e **(vii)** ausência de um mercado difundido para cessões de créditos judiciais. Não obstante demonstrar evolução, este mercado não está consolidado, muito embora a EC nº 62/2009 contribua para a maturação deste segmento. Nesse sentido, é necessária prudência ao alçar os direitos creditórios oriundos de precatórios judiciais ou ações ainda não convertidas em tais como títulos de elevada liquidez e compará-los aos demais instrumentos de dívida e direito negociados em mercado organizado, os quais não partilham dos mesmos princípios de equivalência, maturidade e liquidez, isto é, precatórios não podem se assemelhar aos demais títulos transacionados em bolsa ou mercado aberto, por possuírem características e dinâmica distintas dos demais títulos de maior liquidez. A Austin Rating argumenta que os precatórios devem ser considerados pelo valor de mercado e não pelo valor de face, considerando o horizonte de pagamento, baixa liquidez e os riscos já

apontados anteriormente, como a possibilidade de frustração do pagamento pelo ente devedor através da interposição de ações como forma de protelar a amortização.

O Step-Up VIII FIDC NP iniciou suas atividades em dez/18, portanto, contando com histórico muito reduzido, de apenas sete meses, sendo que nesse período, as Cotas de Classe Única do Fundo apresentaram desvalorização de -1,1%, enquanto o CDI acumulado no mesmo período foi de 3,6%.

Para o presente monitoramento, o relatório de verificação de lastro referente ao 2T19 não se encontrava disponível no site da CVM. Assim, o último relatório disponível, de 1T19, elaborado pelo Custodiante informa que o Fundo permanece enquadrado dentro das políticas e limites aplicados por seu Regulamento. Ademais, no referido período não ocorreram cessões ou alienações de Direitos Creditórios ou qualquer evento que afetasse o Step-Up VIII FIDC NP.

O Fundo tem como auditoria independente a Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes e seu exercício social será de um ano encerrando em 31 de dezembro.

### **Histórico do Direito Creditório**

A ação judicial que dá lastro ao Direito Creditório presente no Fundo oriundo da ação ordinária nº 0000192-68.1976.8.19.0001 em nome de Danilo Severino de D'Áyola Nuñez e Antonio Telles contra a Companhia de Navegação Baiana-CNB, a ação ocorreu em função do não cumprimento do contrato de arrendamento de navios junto a CNB. Em meados de novembro de 1980 foi proferida a sentença que julgou a Ação Judicial como válida à declaração da rescisão contratual requerida, sendo que em 7 dezembro de 1981 a processo transitou em julgado. Além da rescisão contratual, a CNB foi autuada a pagar: **a)** as despesas incorridas pelos Autores em decorrência da parceria marítima e do contrato de arrendamento; **b)** a indenização decorrente de perdas e danos e lucros cessantes, devidamente atualizados até a data de pagamento; e **c)** os honorários de sucumbência, fixados em 15,0% sobre o valor de condenação. Em fase de Execução, houve reconhecimento do valor apurado em laudo pericial, correspondente a R\$ 21.237.759,66 (incluindo verba sucumbencial), vadio pra 16 de dezembro de 1994. Contudo, foram apresentados Embargos de Execução pela CNB, sendo a valor considerado improcedente em 16 de setembro de 2009, sendo a decisão transitado em julgado em 17 de abril de 2012. Vale ressaltar que em 14 de abril de 2003, o espólio de Danilo Nuñez apresentou a petição notificando **I)** a cessão integral dos direitos creditórios de Antonio Telles para Danilo Nuñez; e **II)** o falecimento de Danilo Nuñez solicitando o ajuste do polo ativo da Ação Judicial e da Execução.

Com o fim dos entraves relacionados nos Embargos à Execução, os autos foram enviados para atualização dos valores devidos pelo Estado da Bahia, sendo o novo valor apurado de R\$ 94.804.914,63, valido para 27 de fevereiro de 2012, este valor não engloba a verba sucumbencial.

Diante do exposto, os Credores concordaram com o calculo apontado, sendo requerido a expedição do competente Ofício Requisitório, de acordo com a proporção devida a cada um dos credores envolvidos, sendo que 2/3 do valor devido é de titularidade do Espólio de Daniel Nuñez e o restante, 1/3, pertence ao escritório de advocacia Baleeira & Bruzaca Advogados, conforme Contrato de Prestação de Serviços Advocatícios firmado entre os Autores e o Dr. Baleeiro em 02 de novembro de 1975.

Com a constituição do Precatório sob o nº 0006179-47.2014.8.05.0000 perante o Tribunal de Justiça do Estado da Bahia em 16 de março de 2015, foi revisado e atualizado os valores referentes ao Precatório, sendo o constituído o valor de R\$ 100.748.905,73. Contudo, o Estado da Bahia apresentou uma petição solicitando a retificação do Precatório alegando inconsistência dos valores apurados, sendo apurado novo valor de R\$ 87.631.349,90. Em 27 de junho de 2016 os credores apresentaram a petição aceitando o novo valor. Segundo informações consultadas no *website* do TJBA, o valor total devido aos Credores é de R\$130.110.793,06 em janeiro de 2019.

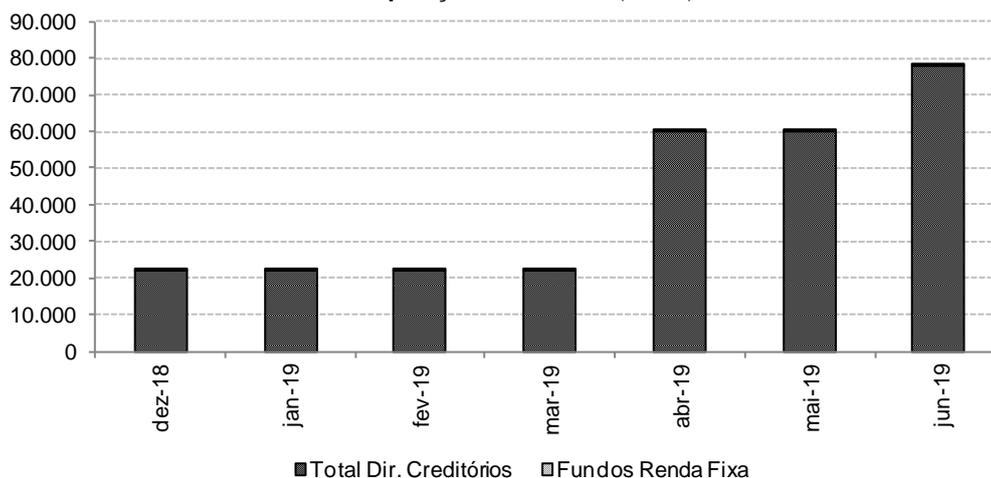
### **Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating**

A perspectiva **estável** do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas Série Única do Step-Up VIII FIDC NP não se modificará no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) modificação da jurisprudência que possa afetar o marco normativo e regulatório da ação que dá lastro ao Fundo, afetando, portanto, seu fluxo de recebimento; (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento; e (iii) alterações significativas dos limites de concentração – tanto individual quanto por esfera de governo – atualmente praticados pelo Fundo.

**PERFORMANCE DO FUNDO**

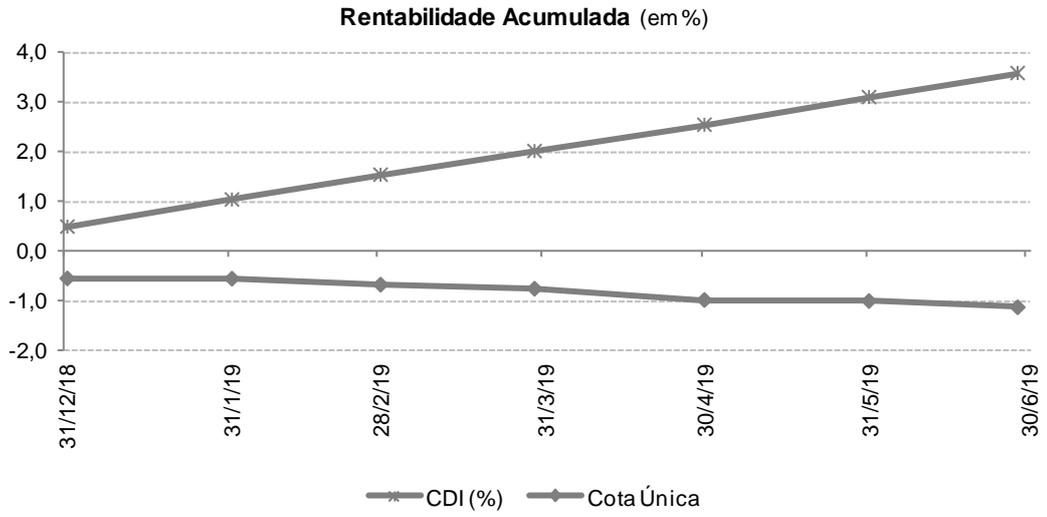
Posição da Carteira (R\$)						
Títulos/Datas	31/01/2019	28/02/2019	29/03/2019	30/04/2019	31/05/2019	28/06/2019
Direitos Creditórios	21.677.933	21.677.933	21.677.933	60.028.286	60.028.286	77.886.842
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>21.677.933</b>	<b>21.677.933</b>	<b>21.677.933</b>	<b>60.028.286</b>	<b>60.028.286</b>	<b>77.886.842</b>
Títulos Públicos	-	-	-	-	-	-
Fundos Renda Fixa	74.143	55.237	33.231	181.294	177.776	156.658
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>21.752.076</b>	<b>21.733.170</b>	<b>21.711.165</b>	<b>60.209.580</b>	<b>60.206.061</b>	<b>78.043.500</b>
Patrimônio Líquido	21.752.864	21.726.551	21.708.708	60.204.310	60.191.723	78.025.573

Posição da Carteira (% do PL)						
Títulos/Datas	31/01/2019	28/02/2019	29/03/2019	30/04/2019	31/05/2019	28/06/2019
Direitos Creditórios	99,7%	99,8%	99,9%	99,7%	99,7%	99,8%
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>99,7%</b>	<b>99,8%</b>	<b>99,9%</b>	<b>99,7%</b>	<b>99,7%</b>	<b>99,8%</b>
Títulos Públicos						
Fundos Renda Fixa	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%	0,2%
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Patrimônio Líquido	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

**Composição da Carteira (R\$ mil)**


Posição do PL					
Data	Cotas Única			Única (%PL)	Total (R\$ Mil)
	Quant.	\$ / Unid. (R\$)	\$ Total (R\$)		
28/6/19	79	987.779	78.025.573	100,0%	78.025.573
31/5/19	61	989.042	60.191.723	100,0%	60.191.723
30/4/19	61	989.249	60.204.310	100,0%	60.204.310
29/3/19	22	991.513	21.708.708	100,0%	21.708.708
28/2/19	22	992.328	21.726.551	100,0%	21.726.551
31/1/19	22	993.530	21.752.864	100,0%	21.752.864

Rentabilidade Mensal da Cota					
Data	CDI (%)		Cota Única (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
28/6/19	0,47	3,58	-0,13	-27,25	-1,13
31/5/19	0,54	3,10	-0,02	-3,85	-1,00
30/4/19	0,52	2,54	-0,23	-44,07	-0,98
29/3/19	0,47	2,01	-0,08	-17,52	-0,76
28/2/19	0,49	1,54	-0,12	-24,51	-0,68
31/1/19	0,54	1,04	-0,01	-0,95	-0,56



**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pelo rebaixamento da classificação de risco de crédito das Cotas de Classe Única do Step-Up VIII Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 29 de julho de 2019 compondo-se dos seguintes membros: Leonardo dos Santos (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior) e Wellington Ramos (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na ata nº 20190729-1.
2. A presente classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito das Cotas decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios lastreadas em ações judiciais e/ou precatórios.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da SOCPA (Administrador). Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no website da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: i) informações disponibilizadas pelo Custodiante, pelo Administrador e pelo Gestor do Fundo como Posição da Carteira Diária (base: jun/19); ii) Atas das Assembleias e Regulamento; iii) demonstrações financeiras do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018; e iv) relatório trimestral elaborado pelo Administrador de 1T19.
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.
10. A classificação das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta qualquer serviço direto para o Banco J. Safra S/A, porém atribui ratings de crédito para outros fundos que estão sob sua gestão, os quais podem ser consultados no website dessa agência, em: <http://www.austin.com.br/Ratings-FIDCs.html>. Nesta data, a prestação de serviços da Austin Rating para o Administrador e para o Custodiante do Fundo limita-se a outros fundos dos quais são partes relacionadas, dando-se, assim, apenas de forma indireta. Atualmente, a Austin Rating também atribui ratings de crédito para Cotas do(s) seguinte(s) Fundo(s) com as mesmas partes a esta relacionadas: Step Up FIDC NP, Step-Up III FIDC NP, Step-Up IV FIDC NP, Step Up V FIDC NP, Step Up VI FIDC NP, Step Up VII FIDC NP e Step Up IX FIDC NP.
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 29 de julho de 2019. 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 considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

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

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

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

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

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

**EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUALQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCACIONADO 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.**

© 2019 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.**