

**STEP-UP VI FIDC NP**

CNPJ 28.974.016/0001-14

<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>	13/11/2017	<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 VI 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 VI 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 (jun/19)</b>	03 (três)		

Regulamento 27/12/2017

**Ratings**

Classe / Série	2T19 (atual)	1T19	4T18	Ago/18 (inicial)
Única	<b>brBBB(sf)</b> Estável	<b>brBBB(sf)</b> Estável	<b>brBBB(sf)</b> Estável	<b>brBBB(sf)</b> Estável

Validade do Rating: 30/ago/2019

**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 25 de julho de 2019, afirmou o rating '**brBBB(sf)**', com perspectiva **estável**, para as Cotas de Classe Única do Step-Up VI – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados (Step-Up VI FIDC NP / Fundo).

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 presente monitoramento compreendeu a análise da evolução dos riscos relativos ao Step-Up VI FIDC NP no 2º trimestre de 2019 (período compreendido entre os meses de abril e junho). O Fundo foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários em 13 de novembro de 2017 e no final de jun/19, o Fundo mantinha 41,1 Cotas, com valor unitário de R\$ 991.457,66, compondo um patrimônio líquido de R\$ 40.774.991,20.

O Fundo possui um único ativo. Trata-se do Precatório nº 1602460-93.2014.8.12.0000, originário da Ação Judicial nº 0003772-61.2000.8.12.0001 tramitada na 1ª Vara da Fazenda Pública do Tribunal de Justiça do Estado de Mato Grosso do Sul e movida pela Andrade Gutierrez Engenharia S/A (Andrade Gutierrez), vencedora de uma licitação pública para execução de obras de infraestrutura em 1990 contra a Agência de Gerenciamento de Empresas do Mato Grosso do Sul (AGESUL / Devedor). O processo decorreu a partir da Lei nº 8.880/94 que instituiu o Plano Real, alterando a unidade

monetária brasileira de Cruzeiro Real para Unidade Real de Valor (URV), mudança que impactou o ajuste monetário dos contratos mantidos com entes públicos.

A Andrade Gutierrez obteve decisão de mérito favorável em out/13 (transito em julgado), com a fase de execução iniciada em abr/14 reivindicando o montante atualizado, até fev/14, de R\$ 128,2 milhões. Porém, a AGESUL contestou parte do valor, assim, o tribunal de primeira instância decidiu pela emissão do precatório no valor incontroverso, de R\$ 105,5 milhões, sendo este valor atualizado até dez/14. De acordo com o Assessor Legal, o Precatório nº 1602460-93.2014.8.12.000 em dez/17 correspondia à posição nº 2205 na lista de pagamentos do Tribunal de Justiça do Estado do Mato Grosso do Sul (TJMS) e em consulta realizada em 13 de agosto de 2018 por esta agência no site do TJMS avançou algumas posições, para a 1983ª e em jan/19 estava na posição 1692ª. Ademais, o precatório presente no Fundo foi incluído no orçamento do Estado do Mato Grosso do Sul em 2016, e o Step-Up VI FIDC NP já encontra-se no polo ativo como beneficiário do crédito.

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 '**brBBB(sf)**' ponderou como fatores mitigantes de risco: **(i)** o ativo presente no Step-Up VI FIDC NP decorre de uma ação transitada em julgado e com o Precatório nº 1602460-93.2014.8.12.000 já inscrito no orçamento de 2016 para pagamento pelo Estado de Mato Grosso do Sul; **(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, o risco de liquidez; **(iii)** embora não tenha sido informada a taxa de desconto aplicada ao Direito Creditório, a Austin Rating considerou-a em sua análise, a partir do perfil do ativo-lastro, um precatório já emitido e o valor de aquisição. Nesse sentido, tal deságio caracteriza-se como relevante fator de proteção para as cotas, assim como favorece para que a meta de rentabilidade seja atingida, considerada pela Austin Rating como parâmetro a Taxa DI; **(iv)** de acordo com o Lafosse Advogados foram verificadas certidões e certificados de liberação emitidos pelos tribunais Federal, Estadual e Municipais sobre eventuais débitos e pendências financeiras relacionadas a essas instâncias. Foram observados alguns apontamentos, conforme documento analisado pelo Assessor Legal e mencionado no Anexo C do parecer jurídico, de modo que foi sugerido ao Banco Safra que obtivesse informações mais detalhadas a respeito das dívidas fiscais e processos descritos para melhor compreender os riscos potenciais. Contudo, o parecer informa que a partir da interpretação do Artigo 185 da Lei Complementar nº 118/05 e na maioria dos precedentes judiciais, caso uma transação envolvendo alienação de ativos for fraudulenta, essa transação deve ser considerada ineficaz. Assim, no caso da aquisição do Precatório nº 1602460-93.2014.8.12.000 pelo Fundo junto à Andrade Gutierrez for questionada com base em uma fraude à execução fiscal contra a credora original, o precatório ainda seria de propriedade da Andrade Gutierrez, portanto, a transação não poderia ser realizada; **(v)** com a promulgação das Emendas Constitucionais (EC) nº 94/2016 e 99/2017, o ambiente jurídico e, sobretudo, de pagamento de precatórios de Estados, Municípios e o Distrito Federal passou a ter uma maior previsibilidade, com prazo limite em 31 de dezembro de 2024 e a correção dos títulos ocorrendo pelo IPCA-E. De acordo com entendimento da jurisprudência e dos normativos recentes, além do relatado pelo Assessor Jurídico, caso os entes públicos (Estados, Municípios e o Distrito Federal) não depositarem o valor mensal exigido pelas Emendas Constitucionais, é possível a apresentação de liminar solicitando o sequestro. Em complemento o ente pode sofrer sanções administrativas, conforme a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e a União

poderia reter recursos devidos ao Estado para satisfazer o pagamento dos precatórios; **(vi)** o crédito subjacente tem como pagador o Estado de Mato Grosso do Sul. Essa particularidade define o perfil de risco de crédito para o Precatório nº 1602460-93.2014.8.12.000 presente na carteira do Fundo. Nesse sentido, foi ponderado a atual capacidade de pagamento do ente público e a posição na fila para pagamento no qual se encontra. De acordo com informações do Tesouro Nacional para o 1º Quadrimestre de 2019, o Estado do Mato Grosso do Sul possuía um estoque de precatórios de R\$ 697,4 milhões (em dez/17 era de R\$ 739,7 milhões). O estoque de precatórios do Mato Grosso do Sul em relação ao final do 1º Quadrimestre de 2019 correspondia a 6,5% de sua Receita Corrente Líquida (RCL), em dez/18 foi de 6,9% e em dez/17, de 6,2% da RCL. Em termos de endividamento, Mato Grosso do Sul apresenta relação Dívida Corrente Líquida / Receita Corrente Líquida (RCL) de 68,6%, sendo que em dez/18 havia sido de 43,0%, de modo que é o 8º maior indicador entre os Estados, em uma posição relativamente equilibrada do ponto de vista fiscal, considerando estar abaixo de 100,0%, demonstrando receitas superiores às despesas; **(vii)** 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; **(viii)** o Step-Up VI FIDC NP só pode adquirir Direitos Creditórios que tenham sido objeto de análise e aprovado pelo Comitê de Investimentos. Cumpre mencionar que os representantes da referida instância deliberativa não fazem jus a qualquer remuneração. Porém, essa agência considera em sua análise apenas o ativo presente em sua carteira, de modo que qualquer mudança ou aquisição de novos ativos pelo Step-Up VI FIDC NP poderá afetar a atual classificação de risco das Cotas de Classe Única; **(ix)** conforme verificado em consulta junto ao TJMS durante o processo da presente atribuição de classificação, o Step-Up VI FIDC NP está constituído como beneficiário do crédito, portanto, inscrito no polo ativo do precatório, mitigando, portanto, eventuais riscos relacionados à Andrade Gutierrez e de fungibilidade; e **(x)** 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, sendo que ao final de jun/19 não havia qualquer valor disponível, situação considerada crítica por essa agência.

A classificação 'brBBB(sf)' 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, o Estado do Mato Grosso do Sul. 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)** o Precatório nº 1602460-93.2014.8.12.000 possuía valor de R\$ 105,5 milhões, atualizado até dez/14. No entanto, se considerado este valor, sem atualização, com o estoque de precatórios apresentado pelo Mato Grosso do Sul no 3º Quadrimestre de 2018, de R\$ 369,3 milhões, dos quais, R\$ 218,6 milhões representados por precatórios posteriores a mai/00 vencidos e não pagos. De acordo com o parágrafo 19 e 20 da EC nº 94/2016 e considerando o valor do precatório detido pelo Step-Up VI FIDC NP, seu pagamento deverá ocorrer de forma parcelada, uma vez que deverá exceder o comprometimento percentual da RCL para pagamento desse tipo de despesa; **(iv)** não obstante o ativo presente no Fundo ser um precatório já emitido, este título foi incluído no orçamento de 2016 e até o momento não foi pago. Embora a ordem em uma fila de pagamento organizada pelo TJMS tenha avançado, a legislação vigente menciona o prazo máximo para 31 de dezembro de 2024, embora o precatório seja corrigido pelo IPCA-E. Caso esse horizonte se concretize e em linha com o item anterior, o precatório estaria sujeito principalmente ao risco de deterioração das finanças do Devedor; e **(v)** do ponto de vista regulamentar, 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, muito embora o Step-Up VI FIDC NP conte formalmente com um Comitê de Investimentos. De toda forma, essa agência, considera não ocorram aquisições de novos créditos a partir do pagamento do precatório presente em sua carteira, conforme informado pelo Gestor do Fundo.

Nos últimos 12 meses até jun/19 as Cotas de Classe Única do Step-Up VI FIDC NP apresentaram desvalorização de -0,5% enquanto o CDI acumulado no mesmo período foi de 6,3%.

No último relatório divulgado pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes referente ao exercício encerrado em dez/18 (último disponível), a opinião dos auditores não apresenta ressalva ou ênfase. Como principal assunto tratado pela auditoria, foi destacado o investimento em Direitos Creditórios representados por ações judiciais, ativos que não possuem mercado ativo e que não possuem data de vencimento ou de liquidação. Dessa forma, o critério adotado

pelo Administrador foi o registro inicial pelo custo de aquisição e posterior mensuração ao valor justo por meio do resultado. Não obstante, as estimativas e julgamentos foram realizadas com base na opinião de assessores legais responsáveis pelo andamento da ação judicial que lastreia esses direitos creditórios, assim, a auditoria independente considera o monitoramento e avaliação das ações judiciais como uma área de foco de seu processo. Segundo as demonstrações financeiras do exercício encerrado em dez/18, o resultado com a valorização a valor justo foi de R\$ 4,0 mil, não havendo, portanto, resultado com Direitos Creditórios. Já as despesas totalizaram R\$ 239,0 mil no período, sendo a mais representativa aquela associada à serviços de terceiros, com R\$ 92,0 mil.

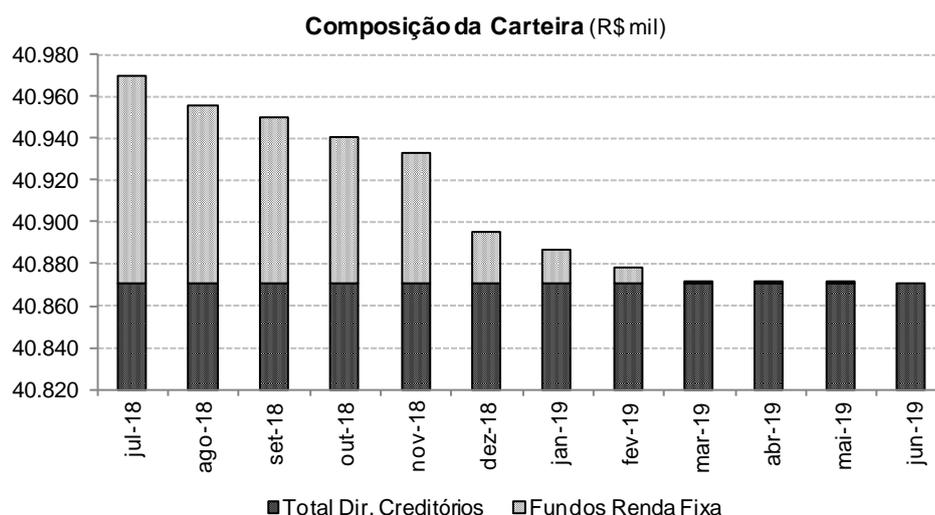
### Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva **estável** do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas Série Única do Step-Up V 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 na composição de sua carteira; e (iii) alterações significativas dos limites de concentração – tanto individual quanto por esfera de governo – atualmente praticados pelo Fundo.

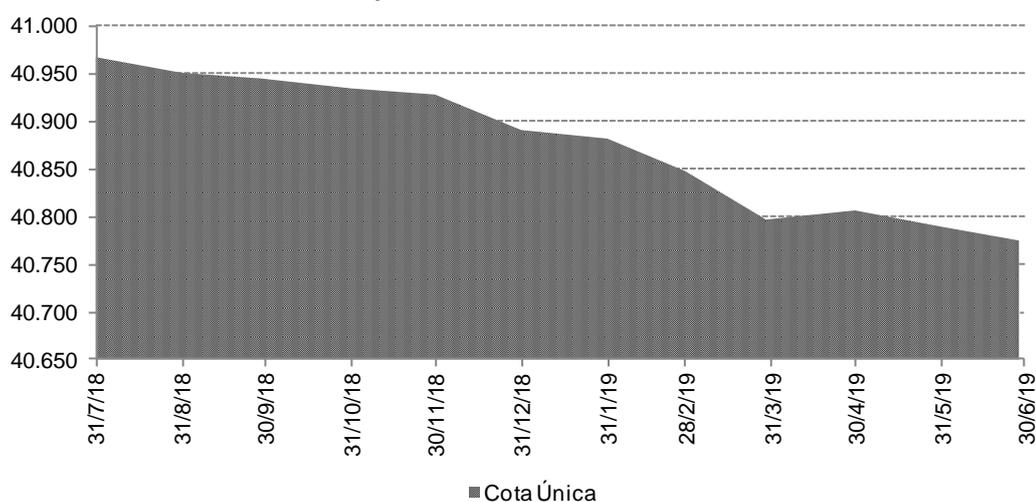
### PERFORMANCE DO FUNDO

Títulos/Datas	Posição da Carteira (R\$)					
	31/01/2019	28/02/2019	29/03/2019	30/04/2019	31/05/2019	28/06/2019
Direitos Creditórios	40.870.259	40.870.259	40.870.259	40.870.259	40.870.259	40.870.259
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>40.870.259</b>	<b>40.870.259</b>	<b>40.870.259</b>	<b>40.870.259</b>	<b>40.870.259</b>	<b>40.870.259</b>
Títulos Públicos	-	-	-	-	-	-
Fundos Renda Fixa	15.752	7.657	1.341	907	471	0
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>40.886.011</b>	<b>40.877.916</b>	<b>40.871.600</b>	<b>40.871.166</b>	<b>40.870.730</b>	<b>40.870.259</b>
Patrimônio Líquido	<b>40.882.058</b>	<b>40.847.890</b>	<b>40.797.049</b>	<b>40.806.605</b>	<b>40.789.584</b>	<b>40.774.991</b>

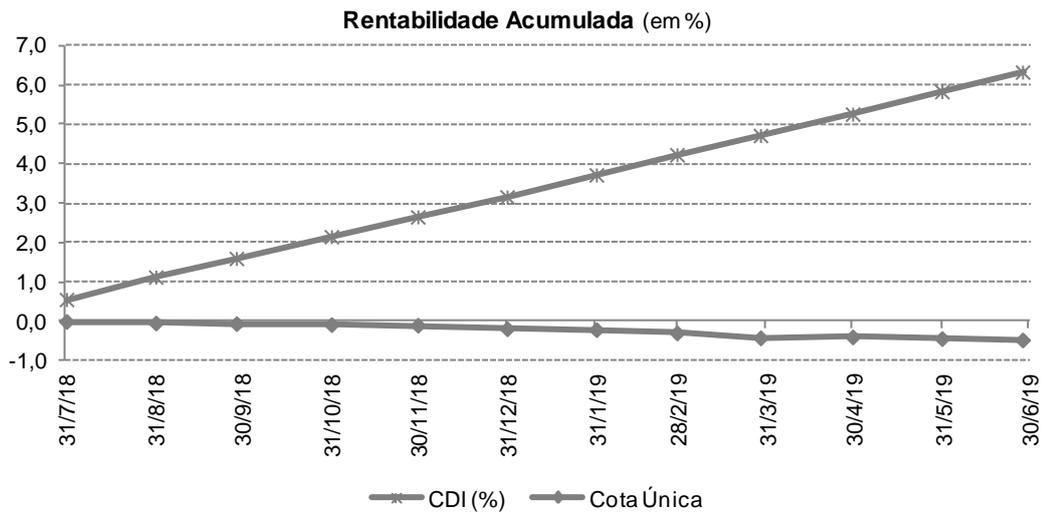
Títulos/Datas	Posição da Carteira (R\$)					
	31/01/2019	28/02/2019	29/03/2019	30/04/2019	31/05/2019	28/06/2019
Direitos Creditórios	100,0%	100,1%	100,2%	100,2%	100,2%	100,2%
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,1%</b>	<b>100,2%</b>	<b>100,2%</b>	<b>100,2%</b>	<b>100,2%</b>
Títulos Públicos	-	-	-	-	-	-
Fundos Renda Fixa	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,1%</b>	<b>100,2%</b>	<b>100,2%</b>	<b>100,2%</b>	<b>100,2%</b>
Patrimônio Líquido	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>



Posição do PL					
Data	Cotas Única			Única (%PL)	Total (R\$ Mil)
	Quant.	\$ / Unid. (R\$)	\$ Total (R\$)		
28/6/19	41	991.458	40.774.991	100,0%	40.774.991
31/5/19	41	991.812	40.789.584	100,0%	40.789.584
30/4/19	41	992.226	40.806.605	100,0%	40.806.605
29/3/19	41	991.994	40.797.049	100,0%	40.797.049
28/2/19	41	993.230	40.847.890	100,0%	40.847.890
31/1/19	41	994.061	40.882.058	100,0%	40.882.058
31/12/18	41	994.281	40.891.085	100,0%	40.891.085
30/11/18	41	995.187	40.928.368	100,0%	40.928.368
31/10/18	41	995.343	40.934.787	100,0%	40.934.787
28/9/18	41	995.601	40.945.384	100,0%	40.945.384

**Evolução no Valor do PL Total (R\$ mil)**


Rentabilidade Mensal da Cota					
Data	CDI (%)		Cota Única (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
28/6/19	0,47	6,32	-0,04	-7,63	-0,48
31/5/19	0,54	5,82	-0,04	-7,68	-0,45
30/4/19	0,52	5,25	0,02	4,52	-0,41
29/3/19	0,47	4,71	-0,12	-26,55	-0,43
28/2/19	0,49	4,22	-0,08	-16,93	-0,31
31/1/19	0,54	3,71	-0,02	-4,07	-0,22
31/12/18	0,49	3,15	-0,09	-18,46	-0,20
30/11/18	0,49	2,64	-0,02	-3,18	-0,11
31/10/18	0,54	2,14	-0,03	-4,77	-0,09
28/9/18	0,47	1,59	-0,01	-3,00	-0,07
31/8/18	0,57	1,11	-0,04	-7,12	-0,06
31/7/18	0,54	0,54	-0,01	-2,71	-0,01



**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela afirmação da classificação de risco de crédito das Cotas de Classe Única do Step-Up VI – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 25 de julho de 2019 compondo-se dos seguintes membros: Leonardo dos Santos (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Mauricio Carvalho (Analista Júnior) e Wellington Ramos (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na ata nº 20190725-7.
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 do Banco J. Safra (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: jul/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 VII FIDC NP, Step Up VIII 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 25 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 consideradas como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

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

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

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

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

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

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

© 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 FOTOCOPIA, 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.**