

STEP-UP CRÉDITOS JUDICIAIS FIDC NP

CNPJ 11.439.669/0001-09

Condomínio:	Fechado	Administrador:	Banco J. Safra S/A
Prazo:	Indeterminado	Gestor:	Banco J. Safra S/A
Data de Registro:	22/01/2010	Custodiante:	Banco Safra S/A
Classe	Sênior	Auditor:	Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes
Nr. Séries:	Única	Assessor Legal:	Lefosse Advogados
Política de Investimento:	<ul style="list-style-type: none"> Até 100% do PL em Direitos Creditórios originados de ações judiciais, em linha com critérios de elegibilidade e política de investimento definida no regulamento do FIDC. Restante: em (i) títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Bacen; (ii) operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados na alínea acima; ou (iii) quotas de fundos de investimentos administrados por instituições financeiras nacionais de primeira linha, de longo prazo, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos exclusivamente nos ativos identificados nos itens "i" e "ii". 		
Críticos de Elegibilidade:	<ul style="list-style-type: none"> O Fundo poderá adquirir apenas Direitos Creditórios decorrentes de ações judiciais. 		
Concentração:	Um único Direito Creditório pode representar 100% do PL.		
Subordinação	Não há. O FIDC possui apenas uma única classe, não admitindo subclasses.		
Nr. De Cotistas (jun/19)	02 (dois)		

Regulamento 10/07/2017

Ratings

Classe / Série	2T19 (atual)	1T19	4T18	1T11 (inicial)
Senior/ Única	brB(sf) Estável	brB(sf) Estável	brB(sf) Estável	brB(sf) Estável

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

Validade do Rating: 31/mar/2020

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 '**brB(sf)**', com perspectiva **estável**, para as Cotas de Classe Única do Step-Up Créditos Judiciais Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados (Step-Up FIDC NP / Fundo).

O presente monitoramento compreendeu a análise da evolução dos riscos relativos ao Step-Up 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 22 de janeiro de 2010 e ao final de jun/19, mantinha 36,14 Cotas, com valor unitário de R\$ 139.987,53, compondo um patrimônio líquido de R\$ 5.059.639,72.

No que diz respeito à ação ordinária nº 2006.34.00.023385-6 (Tavex), em 17 de dezembro de 2015, foi depositado o valor incontroverso de R\$ 13.976.586,25 e após o pagamento de honorários e demais despesas, no dia 15 de janeiro de 2016 foi amortizado aos cotistas o valor de R\$ 12.664.869,68. De acordo com petição de 15 de outubro de 2014, intimando a Eletrobrás a pagar, a qual reconheceu o montante de R\$ 15.622.450,10, considerando o levantamento do depósito judicial, ainda resta a Devedora a quitação de R\$ 1.537.858,40. Para o pagamento de tal valor, havia sido proposto ocorrer na forma de dação de ações preferenciais da Eletrobrás.

Porém, o Fundo aceitou receber apenas o montante do valor incontroverso referente ao depósito judicial, tendo questionado o pagamento do valor reconhecido via ações preferenciais, uma vez que a jurisprudência sobre o tema não reconhece o pagamento destes valores no modelo proposto pela Eletrobrás. Sobre o valor referente à dação em ações preferenciais classe B, no valor de R\$ 1,5 milhão, este foi lançado na rubrica Valores a Receber até que seja efetuada a liberação do processo em favor do Fundo.

A ação da empresa Solvay apesar do pagamento da parte incontroversa segue sendo discutida e tem valor estimado em aproximadamente R\$ 88,0 milhões, sendo homologada garantias à execução da ordem de R\$ 118,6 milhões, sendo a principal delas, ações de suas subsidiárias. Por fim, o processo nº 2006.34.00.023385-6 (Tavex) foi reanalisado pelo TRF 1ª Região para adequar a decisão anterior do Tribunal aos casos paradigmáticos, isto é, todos os demais processos que debatem sobre matéria idêntica deverão ser decididos da mesma maneira e no caso da Eletrobrás, estes casos são de 2009.

As cessões dos Direitos Creditórios oriundas das ações ordinárias nº 2005.34.00.014559-4 movida pela empresa Solvay Indupa do Brasil S.A. e nº 2006.34.00.023385-6 ajuizada pela empresa Tavex Brasil S.A., no qual são discutidos valores pagos pela Eletrobrás a título de empréstimo compulsório, foram formalizadas por meio de Escritura Pública, apresentada aos seus respectivos juízos para cumprimento das exigências legais. Não há definição de taxa mínima de desconto sobre o valor de face do crédito adquirido, sendo esta definida pela Administradora. Estão sendo realizados esforços de cobrança judicial, de acordo com a legislação aplicável, para recebimento parcial ou da totalidade dos pagamentos referentes a tais direitos creditórios, por meio da contratação de Assessores Legais qualificados.

Ademais, a classificação das Cotas segue considerando como pontos favoráveis e mitigadores de risco constantes no regulamento do fundo: **(i)** fundo constituído sob a forma de condomínio fechado, impossibilitando assim o resgate de cotas fora das datas do cronograma de amortizações, afastando o risco de liquidez associado à possibilidade de saída maciça de cotistas. Ainda favoravelmente, as amortizações de cotas seguem o critério de regime de caixa, ou seja, somente serão efetuadas, caso haja recursos suficientes no fundo. Caso contrário, os montantes não amortizados serão acumulados para as datas de amortização subsequentes; **(ii)** os créditos foram adquiridos diretamente do Cedente, a fim de reduzir o risco ligado à invalidação da cessão por eventual fraude à cessão. Da mesma forma, será efetuada avaliação da situação econômico-financeira do Cedente para que reduza a exposição a alegações de fraude a credores; **(iii)** favoravelmente, o acompanhamento do Step-Up FIDC NP conta com apoio de entidades com expertise para as devidas atribuições, a citar, o fundo é administrado pelo Banco J. Safra S.A. e tem custódia do Banco Safra S.A.; **(iv)** inserida no Regulamento, a Administradora definiu procedimentos de seleção, avaliação, precificação e de cessão dos créditos, o que, sendo seguido corretamente, reduz o risco de inclusão de créditos de baixa qualidade no lastro do Fundo; **(v)** constituição de Reserva de Caixa, de acordo com a previsão de encargos e despesas no horizonte de seis meses, acrescidos de R\$ 100.000,00, de modo que ao final de jun/19 eram mantidos R\$ 1,5 mil em fundos de renda fixa; e **(vi)** nos últimos anos houve o pagamento do valor incontroverso das ações presentes no Fundo, em jul/14 e dez/15, no montante de R\$ 38,7 milhões, recuperando, portanto, parcela representativa do inicialmente investido.

Por outro lado, a nota atribuída encontra-se limitada pelos fatores de risco, ameaças e fragilidades do Fundo (considerando a análise do seu regulamento e perfil dos créditos elegíveis), dentre os quais destacamos principalmente: **(i)** a operação não tem coobrigação das cedentes ou de qualquer outra parte envolvida, sendo que estes não assumem qualquer responsabilidade pelo pagamento dos créditos vencidos, bem como pela solvência dos devedores dos direitos creditórios; **(ii)** por se tratar de créditos oriundos de ações judiciais, há possibilidade de contestação do devedor quanto ao pagamento e valor da indenização, frustrando as expectativas de prazo e valor definidos no momento de sua aquisição pelo Fundo. Da mesma forma, o devedor pode recorrer de decisões favoráveis em instâncias superiores e a decisão pode ser desfavorável ao Fundo. Nesse caso, também pondera-se as custas judiciais aos quais o Fundo terá que arcar além da frustração do recebimento da indenização; **(iii)** embora haja respaldo de um amplo trabalho de consultoria jurídica atestando a possibilidade de êxito nas demandas judiciais, o prazo para o efetivo recebimento é incerto, ainda que tenham ocorrido pagamento dos valores incontroversos; **(iv)** caso haja recebimentos parciais dos direitos creditórios ou ainda parcelamentos destes, as cotas do fundo poderão sofrer impacto negativo; **(v)** Não há definição de taxa mínima de desconto sobre o valor de face do crédito adquirido, sendo o valor de aquisição definido pela Administradora. Portanto, considerando-se os riscos aos quais o crédito está exposto, que podem impactar no prazo e valor de recebimento, a taxa de desconto aplicada no momento de aquisição é de grande importância para proteção do valor das Cotas; **(vi)** Não há limite máximo de concentração por ação, sendo que o Fundo poderá concentrar até 100,0% do seu PL em um único direito creditório elegível; **(vii)** Não há pré-definição da carteira que dará lastro ao Fundo, aliado ao amplo espectro de créditos elegíveis reduz a possibilidade de estimativa do perfil de risco da carteira, seus cedentes e respectivos devedores. No entanto, a Austin Rating observa que não deverão ocorrer novas aquisições de Direitos Creditórios e caso ocorram, a classificação vigente poderá sofrer alteração, caso seja observada alteração substancial do risco; **(viii)** Embora a amortização das Cotas decorra de Regime de Caixa, o que reduz o risco de descasamento entre as amortizações de Cotas e recebimento dos pagamentos, o prazo para recuperação dos recebíveis é incerto e pode extrapolar o prazo do Fundo; **(ix)** O Fundo não prevê a participação de Cotas Subordinadas, dessa maneira, qualquer variação eventual de valor ou prazo dos Direitos Creditórios impactarão diretamente no valor das Cotas objeto desta avaliação; **(x)** os Direitos Creditórios pertencentes ao Fundo são vulneráveis a flutuações de mercado e risco de crédito, de forma que mesmo com gerenciamento de risco rigoroso, o risco de perdas para o Fundo não é eliminado; **(xi)** O regulamento do Fundo autoriza a aquisição continuada de Direitos Creditórios de um ou mais

cedentes que se enquadrem no critério de elegibilidade, independente da autorização prévia dos cotistas; **(xii)** 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, as quais demandam maior esforço para recuperação do crédito; e **(xiii)** Não necessariamente haverá troca de pólo ativo e consequente inclusão do Fundo na ação, o que eleva os riscos ligados aos cedentes.

Foi ponderada também, de forma positiva, a participação de créditos oriundos de duas ações judiciais representadas pelos números 2005.34.00.014559-4 movida pela empresa Solvay Indupa do Brasil S/A. e 2006.34.00.023385-6 ajuizada pela Tavex Brasil S/A., ambas decorrentes da correção monetária dos valores recolhidos pelas companhias a título de Empréstimos Compulsórios à Eletrobrás, tratando de matéria consolidada e a probabilidade de reversão da decisão judicial, segundo a opinião dos assessores legais é baixa. Os diversos procedimentos adotados para a cessão, que englobam documentos comprobatórios, análise pareceres de assessores legais denotam a adoção de procedimentos adequados para reduzir o risco dos créditos que fazem parte do Fundo. Embora não se possa afirmar que o restante da carteira será composta por créditos de mesmo perfil, este é um indicativo positivo para a carteira do Fundo.

Nos últimos 12 meses até jun/19 as Cotas do Step-Up FIDC NP apresentaram desvalorização de -1,4% enquanto o CDI acumulado no mesmo período foi de 6,3%. Entretanto, apesar da rentabilidade negativa, o Fundo possui histórico de recebimento, embora não recorrente, proporcionando relevante amortização às Cotas do Step-Up FIDC NP. Na ocasião do último recebimento pelo Fundo, em dez/15, seu PL passou de R\$ 17,7 milhões para R\$ 5,3 milhões em jan/16.

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\$ 3,0 mil, não havendo, portanto, resultado com Direitos Creditórios. Já as despesas totalizaram R\$ 82,0 mil no período, sendo a mais representativa aquela associada à serviços de terceiros, com R\$ 54,0 mil.

Histórico dos Direitos Creditórios

As ações ordinárias número 2005.34.00.014559-4 ajuizada pela empresa Solvay Indupa do Brasil S.A. em 19 de maio de 2005 e número 2006.34.00.023385-6 ajuizada pela Tavex Brasil S.A. em 28 de julho de 2006 que se discutem valores pagos pela Eletrobrás a título de empréstimos compulsórios, referente a um empréstimo obrigatório e temporário imposto pela União Federal em determinadas situações de urgência e excepcionalidade como as de investimentos no setor público de interesse nacional.

As ações têm por objetivo condenar a Eletrobrás e a União Federal a: (i) corrigir os valores recolhidos como empréstimo compulsório, desde a data do pagamento das faturas até a data de cada um dos eventos de resgate, com base nos índices de correção monetária plena, incluindo os expurgos inflacionários oriundos dos sucessivos planos econômicos implementados entre janeiro de 1989 a fevereiro de 1991; (ii) restituir, mediante pagamento em dinheiro ou por meio da entrega de ações da Eletrobrás, a diferença decorrente da implementação da correção monetária plena em relação aos valores cujo prazo de devolução já venceu no passado; (iii) pagar juros remuneratórios anuais de 6% sobre a diferença de valor apurada após a implementação da correção monetária plena; (iv) pagar juros moratórios com base na taxa que estiver em vigor para a mora do pagamento de impostos devidos à Fazenda Nacional; e (v) pagar multa por tempo de atraso no cumprimento das obrigações citadas anteriormente.

O empréstimo compulsório criado em favor da Eletrobrás foi instituído pela Lei nº 4.156/62 para financiar o setor de energia. Os valores devidos eram cobrados mensalmente e diretamente nas contas de consumo das empresas que ultrapassassem um determinado nível de consumo de energia, permanecendo este empréstimo compulsório em vigor entre 1962 e 1993.

A lei que instituiu o empréstimo compulsório em favor da Eletrobrás ficou sujeita a uma série de alterações ao longo dos anos, tais como mudanças relacionadas à prorrogação do prazo do empréstimo compulsório e aos meios de reembolso aos contribuintes, ocorrendo também mudanças no cálculo dos juros remuneratórios e correção monetária. Inicialmente a lei estabeleceu que os valores pagos pelos consumidores fossem reembolsados após 10 anos, acrescidos de juros de 12% ao ano. Em 1966, a Lei nº 5.073 modificou a regra para determinar que tais valores seriam reembolsados durante o período de 20 anos acrescido de juros de 6% ao ano. Somente após a promulgação da Lei nº 4.357/66, foi determinada que a correção monetária também seria considerada no cálculo dos valores a serem restituídos aos contribuintes.

Em 1976, uma nova alteração legislativa foi introduzida. O Decreto-Lei nº 1.512 determinou que os créditos devidos aos contribuintes poderiam ser convertidos em ações preferenciais da Eletrobrás. Com base neste dispositivo, a Eletrobrás converteu os créditos devidos em ações por meio de deliberações tomadas em 3 Assembleias Gerais Extraordinárias distintas, realizadas em 20 de abril de 1988, 26 de abril de 1990 e 28 de abril de 2005. A primeira Assembleia Geral Extraordinária converteu os créditos relativos ao período de 1978 a 1985, a segunda converteu os créditos referentes ao período 1986-1987 e a terceira converteu todos os créditos remanescentes relativos ao período a partir de 1988.

Em vista da situação de constantes mudanças/incertezas, foram ajuizadas pelos contribuintes diversas ações judiciais contra a Eletrobrás e a União Federal, discutindo, principalmente, os índices utilizados por estes para a correção monetária dos valores a serem restituídos (Crédito Principal e Juros Remuneratórios). Após sucessivas discussões em diferentes instâncias, em agosto de 2009, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) proferiu decisão em dois casos (“Casos Paradigmáticos”), processos nos quais se discutia o mesmo objeto da Ação Judicial em questão, sendo aplicada a estas decisões os moldes do artigo 543-C do Código de Processo Civil, segundo o qual, se o STJ decidir sobre um assunto específico em um processo considerado caso paradigmático, todos os demais processos que debatem matéria idêntica deverão ser julgados e decididos da mesma maneira.

As decisões para os Casos Paradigmáticos concederam a correção monetária integral do crédito decorrente das ações judiciais que discutem o tema (Crédito Principal, Juros Reflexos e Juros Remuneratórios) pelos índices apresentados com a inclusão também dos expurgos inflacionários ocorridos nos períodos debatidos. Foram delimitados juros de mora anuais à alíquota de 6% incidentes sobre o total dos direitos creditórios a partir da data da citação dos réus, de maneira que após janeiro de 2003 deverá ser aplicada taxa SELIC como juros de mora. Como se tratam de decisões recentes, esta matéria poderá ainda ser discutida futuramente nas ações judiciais, tendo em vista que os casos apresentados como paradigmáticos não foram suficientemente claros quanto à determinação do método a ser utilizado, segundo parecer jurídico apresentado.

Em 4 de dezembro de 2009 a Eletrobrás opôs embargos de declaração da decisão proferida pelo STJ nos Casos Paradigmáticos. A principal alegação suscitada pela Eletrobrás estava relacionada ao prazo inicial de 5 anos da prescrição para restituição dos Juros Reflexos. Em 24 de março de 2010 os embargos de declaração foram julgados em favor dos contribuintes. A posição da ministra relatora, manifestada na sessão de julgamento realizada em agosto de 2009, foi mantida, sendo que esta decisão transitou em julgado em 2 de fevereiro de 2010, mantendo o posicionamento de que o prazo inicial para cálculo da prescrição dos juros reflexos começa a fluir a partir das Assembleias Gerais Extraordinárias.

Em um dos Casos Paradigmáticos, a Eletrobrás recorreu ao Supremo Tribunal Federal (STF), porém, o recurso teve seu seguimento negado pelo vice presidente STJ. Por meio de Agravo de Instrumento apresentado em 9 de setembro de 2010, a Eletrobrás tentou reverter a referida decisão. Contudo, em 26 de outubro de 2010 foi proferida decisão pelo STF negando seguimento ao referido agravo. Tal decisão se pautou no entendimento dos ministros do Superior Tribunal Federal proferido em Plenário Eletrônico em 22 de outubro de 2010 que trata de matéria idêntica. Nesse caso similar os ministros, por unanimidade, reconheceram a ausência de repercussão geral da matéria, haja vista se tratar de matéria infraconstitucional.

Como a questão já foi analisada pelo STF no âmbito da repercussão geral, de acordo com a legislação processual aplicável (artigo 543-B, § 3º do CPC), os demais recursos extraordinários com matéria idêntica, incluindo-se aquele interposto para os Casos Paradigmáticos, deverão ter o seguimento negado. Com isso, não se vislumbra atualmente qualquer meio de reversão através de recursos das decisões proferidas para os processos de mesma origem.

No decorrer de 2012 e primeiros meses de 2013 o processo 2005.34.00.014559-4 apresentou uma movimentação processual que está relacionada ao recebimento do processo pelo STJ, sendo o fato mais importante a negação de provimento ao agravo regimental interposto pela Eletrobrás, em maio. Enquanto o processo nº 2006.34.00.023385-6 teve como evento relevante a inadmissão de recurso especial (Resp) interposto em outubro de 2012 pela Eletrobrás, buscando desconstituir o Acórdão da 7ª Turma do STJ. Em novembro de 2012 o apelante ingressou com recurso especial extraordinário, sendo que o processo atualmente aguarda a decisão do desembargador federal da 7ª turma.

No que diz respeito ao processo 2005.34.00.014559-4 (Solvay), em 11 de julho de 2014 foi realizado um depósito e em 16 de julho de 2014 foi expedido o alvará referente ao valor incontroverso da ação no valor de R\$ 24.729.066,74, sendo que no dia 22 de julho de 2014 foi amortizado aos cotistas R\$ 24.090.523,39. Porém, ainda estão em discussão cerca de R\$ 88 milhões (parte controversa da ação), pelas estimativas dos administradores do Fundo. Para este valor, em 07 de abril de 2014 foi homologada penhora aos bens em garantia da execução, conforme segue: a) depósito em dinheiro, no valor de R\$ 26.630.239,55; b) 398.715 ações preferenciais classe B, equivalente à R\$ 3.572.486,40; c) outras ações avaliadas em R\$ 88.527.140,48.

No que diz respeito ao processo movido pela Tavex, em 2014 ocorreram duas movimentações, sendo uma em 21 de fevereiro de 2014 o TRF 1ª Região reanalisou o processo em questão para adequar a decisão anterior do Tribunal aos casos paradigmáticos, sendo que todos os demais processos que debatem sobre matéria idêntica deverão ser decididos da mesma maneira e no caso da Eletrobrás, estes casos são de 2009. Portanto, na movimentação em questão o TRF 1ª Região ajustou sua decisão sobre a Tavex aos casos paradigmáticos. E em 02 de maio de 2014 uma das empresas que integram, junto com a Tavex, o consórcio de litigantes contra a Eletrobrás, solicitou ao TRF esclarecimentos e adequações na decisão proferida em 21/02/2014, porém, o Tribunal manteve sua decisão.

Por fim, em 17 de dezembro de 2015, foi depositado o valor incontroverso de R\$ 13.976.586,25 correspondente à ação ordinária nº 2006.34.00.023385-6 (Tavex), de modo que após o pagamento de honorários e demais despesas, no dia 15 de janeiro de 2016 foi amortizado aos cotistas o valor de R\$ 12.664.869,68.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

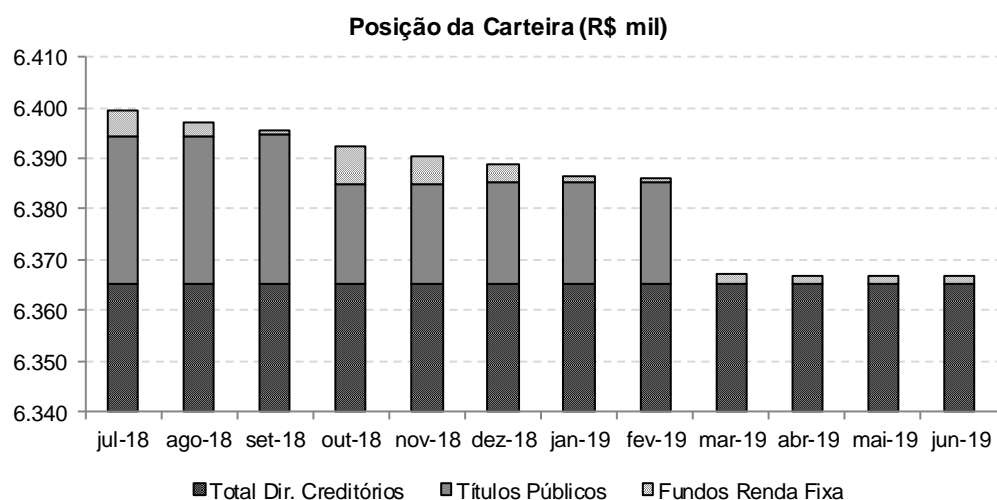
A perspectiva **estável** do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas do Fundo não se modificará no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) alterações no decurso dos processos referentes aos ativos que dão lastro ao Fundo, e que possam impactar na expectativa de rentabilizar o capital comprometido (cotas); (ii) modificação no arcabouço jurídico tanto no que diz respeito ao entendimento em relação aos processos, que possam ensejar em alteração do perfil de risco do Fundo; e (iii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento e aos limites de concentração por Cedente e Sacado.

Ademais, o sucesso na recuperação dos Direitos Creditórios depende, essencialmente, de dois fatores: (i) decisão judicial a favor do autor da ação judicial; e (ii) adimplemento do crédito pelo Devedor. Destaca-se que não há qualquer garantia de que o Devedor não vá interpor ação rescisória depois do trânsito em julgado da ação, o que poderá afetar o prazo e/ou montante esperado para o recebimento do crédito adquirido pelo Fundo e, até mesmo, reverter a decisão final a seu favor. Caso aconteça, isso afeta o desempenho do Fundo, pois frustra a remuneração esperada ou a amortização integral das cotas, uma vez que não há coobrigação dos cedentes ou qualquer uma de suas afiliadas.

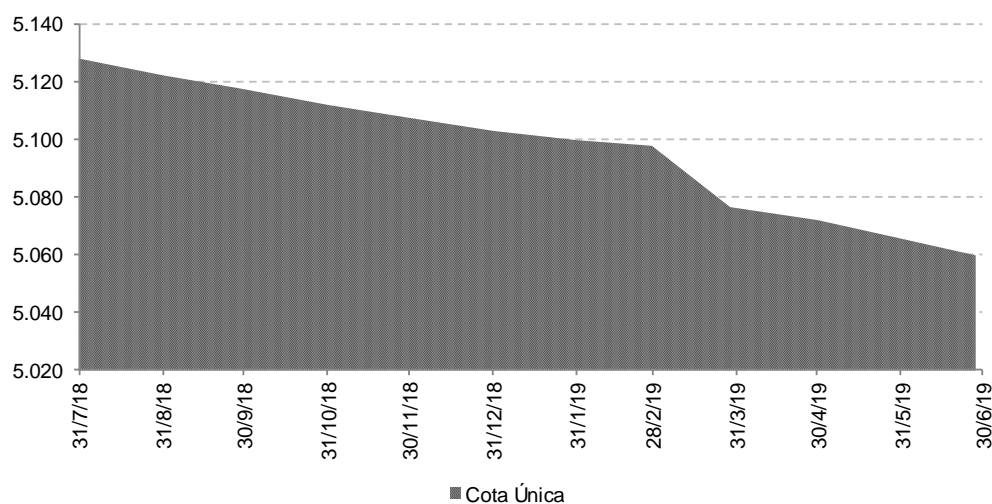
PERFORMANCE DO FUNDO

Títulos/Datas	Posição da Carteira (R\$)					
	31/01/19	28/02/19	29/03/19	30/04/19	31/05/19	28/06/19
Direitos Creditórios	6.365.351	6.365.351	6.365.351	6.365.351	6.365.351	6.365.351
Total Dir. Creditórios	6.365.351	6.365.351	6.365.351	6.365.351	6.365.351	6.365.351
Títulos Públicos	19.869	19.967	0	0	0	0
Fundos Renda Fixa	1.076	928	1.805	1.661	1.669	1.523
Saldo Tesouraria	-	-	-	-	-	-
Total Geral da Carteira	6.386.296	6.386.245	6.367.156	6.367.012	6.367.019	6.366.874
Patrimônio Líquido	5.099.814	5.097.649	5.076.302	5.071.812	5.065.468	5.059.640

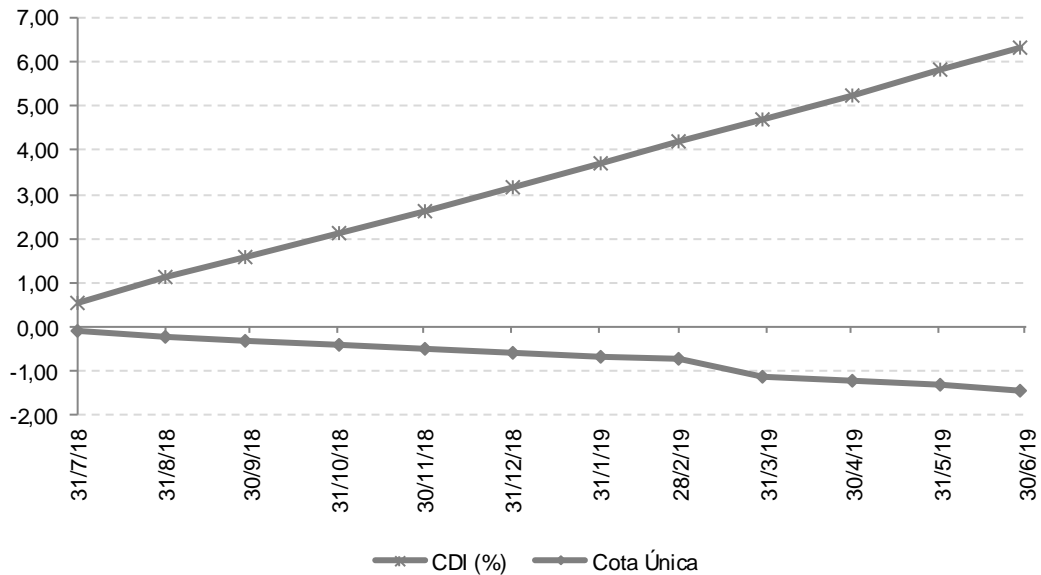
Posição da Carteira (% do PL)						
Títulos/Datas	31/10/18	30/11/18	31/12/18	30/04/19	31/05/19	28/06/19
Direitos Creditórios	124,8%	124,9%	125,4%	125,5%	125,7%	125,8%
Total Dir. Creditórios	124,8%	124,9%	125,4%	125,5%	125,7%	125,8%
Títulos Públicos	0,4%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Fundos Renda Fixa	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Saldo Tesouraria	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total Geral da Carteira	125,2%	125,3%	125,4%	125,5%	125,7%	125,8%
PL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%



Posição do PL					
Data	Cotas Única			Única (%PL)	Total (R\$ Mil)
	Quant.	\$ / Unid. (R\$)	\$ Total (R\$)		
28/6/19	36	139.988	5.059.640	100,0%	5.059.640
31/5/19	36	140.149	5.065.468	100,0%	5.065.468
30/4/19	36	140.324	5.071.812	100,0%	5.071.812
29/3/19	36	140.449	5.076.302	100,0%	5.076.302
28/2/19	36	141.039	5.097.649	100,0%	5.097.649
31/1/19	36	141.099	5.099.814	100,0%	5.099.814
31/12/18	36	141.191	5.103.140	100,0%	5.103.140
30/11/18	36	141.305	5.107.256	100,0%	5.107.256
31/10/18	36	141.427	5.111.683	100,0%	5.111.683
28/9/18	36	141.596	5.117.762	100,0%	5.117.762
31/8/18	36	141.724	5.122.404	100,0%	5.122.404
31/7/18	36	141.880	5.128.048	100,0%	5.128.048

Evolução do Valor do PL (Em R\$ mil)


Rentabilidade Mensal da Cota					
Data	CDI (%)		Cota Única (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
28/6/19	0,47	6,32	-0,12	-24,54	-1,43
31/5/19	0,54	5,82	-0,13	-23,03	-1,32
30/4/19	0,52	5,25	-0,09	-17,07	-1,20
29/3/19	0,47	4,71	-0,42	-89,32	-1,11
28/2/19	0,49	4,22	-0,04	-8,60	-0,69
31/1/19	0,54	3,71	-0,07	-12,00	-0,65
31/12/18	0,49	3,15	-0,08	-16,33	-0,59
30/11/18	0,49	2,64	-0,09	-17,55	-0,51
31/10/18	0,54	2,14	-0,12	-21,87	-0,42
28/9/18	0,47	1,59	-0,09	-19,36	-0,30
31/8/18	0,57	1,11	-0,11	-19,41	-0,21
31/7/18	0,54	0,54	-0,10	-18,79	-0,10

Rentabilidade Acumulada (Em %)


INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela afirmação da classificação de risco de crédito das Cotas do Step-Up Créditos Judiciais 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 20190725-3.
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: mar/19), Atas das Assembleias, Escrituras de Cessão de Direitos Creditórios; ii) pareceres jurídicos emitidos pelo escritório Pereira & Pereira Advogados Associados em 31 de dezembro de 2015; e iii) Demonstrações Financeiras do Fundo para o exercício de 31 de dezembro de 2018.
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 III FIDC NP, Step Up IV FIDC NP, Step-Up V FIDC NP, Step Up VI 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 em 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 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 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, OBRIGATORIOS 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 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 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.**