

## Rating

**brBB(sf)(p)**

O Fundo apresenta uma relação apenas razoável entre os mecanismos de proteção para as Cotas e a perda estimada para a carteira. O risco é relevante.

Data: 19/set/2017

Validade: 19/dez/2017

**Sobre o Rating Preliminar**

*Esta opinião preliminar está sujeita às diversas condições apresentadas no tópico "Considerações Sobre o Rating Preliminar" deste documento*

## FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 19 de setembro de 2017 indicou o rating '**brBB(sf)(p)**' para as Cotas de Classe Única do Step-Up IV – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados (Step-Up IV FIDC NP / Fundo).

O Step-Up IV FIDC NP ainda encontra-se em fase de registro na Comissão de Valores Mobiliários e estará autorizado a operar com base nas disposições dadas pelo Regulamento datado de 07 de fevereiro de 2017. Trata-se de um condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, que tem a administração e gestão realizada pelo Banco J. Safra S/A, contando, ainda, com o Banco Safra S/A (Banco Safra / Custodiante) para o exercício das funções de custodiante, controladoria e distribuição. O Assessor Jurídico do Fundo é o escritório Lefosse Advogados.

O Fundo terá por objetivo a aplicação de recursos na aquisição de Direitos Creditórios elegíveis que tenham sido aprovados pelo Comitê de Investimentos do Fundo, sendo formado por dois membros sem prazo definido para o mandato e sem remuneração. A cessão dos Direitos Creditórios deverão observar os Critérios de Elegibilidades e Condições de Cessão, observado que nos caso de Ações Judiciais, obrigatoriamente, a cessão dos Direitos Creditórios será formalizada por meio de Escritura Pública de Cessão.

Segundo a minuta do Regulamento, a estratégia do Step-Up IV FIDC NP será adquirir ativos oriundos de ações judiciais em curso, constituam seu objeto de litígio, ou tenham sido judicialmente penhorados ou dados em garantia. No entanto, conforme informado, o Fundo irá adquirir um único ativo, o precatório nº 0002183-02.2013.8.24.05000 originado a partir da ação judicial nº 0017815-30.2002.8.24.0023 envolvendo o consórcio entre a Construtora OAS Ltda. (OAS) e Sulcatarinense – Mineração, Artefatos de Cimento, Britagem e Construções Ltda (Sulcatarinense) contra o Departamento Estadual de Infraestrutura de Santa Catarina (DEINFRA). O Direito Creditório é uma ação com trânsito em julgado e convertida em precatório em favor da NM Tecnologia e Serviços Ltda. – originalmente emitido em nome da Construtora OAS Ltda, de modo que a empresa foi incluída como credora conforme decisão do Tribunal de Justiça de Santa Catarina (TJSC) em 22 de maio de 2017.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Step-Up IV FIDC NP está autorizado a emitir Cotas de uma única classe. O Fundo é destinado exclusivamente à Investidores Profissionais, habilitados a adquirir cotas de fundos de investimento em direitos creditórios não-padronizados, conforme legislação atualmente vigente (ICVM 539/13).

Este rating indica um risco muito alto, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas, quando do pedido de resgate e observado o atendimento às condições para tal pedido, o valor correspondente ao principal investido, corrigido pela Taxa DI acumulada. Note-se que as Cotas do Fundo não possuem *benchmark* de remuneração, definindo-se com característica de uma "*equity tranche*". 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 rating considerou a legislação vigente para o pagamento dos precatórios (EC 62/2009 e EC 94/2016), bem como para as cessões (presente no Código Civil), ambiente jurídico,

**Analistas:**

Leonardo dos Santos  
Tel.: 55 11 3377 0706  
leonardo.santos@austin.com.br

Pablo Mantovani  
Tel.: 55 11 3377 0702  
pablo.mantovani@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros  
Rua Leopoldo Couto Magalhães,  
110 – conj. 73  
São Paulo – SP  
CEP 04542-000  
Tel.: 55 11 3377 0707  
Fax: 55 11 3377 0739  
[www.austin.com.br](http://www.austin.com.br)

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 15 de dezembro de 2016 foi promulgada a Emenda Constitucional nº 94 que alterou o artigo 100 da Constituição Federal, alterando o parágrafo 2 e incluindo outros quatro parágrafos. A EC 94/2016, que tem por base a PEC 159/2015, instituiu um novo regime para pagamentos de precatórios, de forma que poderão ser pagos até 2020 por meio de um regime especial os precatórios de Estados, Municípios e do Distrito Federal até 25 de março de 2015 e aqueles que vencerão até 31 de dezembro de 2020. A Emenda ajusta o regime de pagamentos à decisão de 2013 do STF, que havia declarado a inconstitucionalidade da EC nº 62/2009, que previa o pagamento em 15 anos, ou seja, até 2024, de modo que o STF reduziu esse prazo para cinco anos. Até 2020, ao menos 50,0% do montante dedicado aos precatórios serão para o pagamento das dívidas em ordem cronológica de apresentação.

A classificação 'brBB(sf)(p)' ponderou como fatores mitigantes de risco: **(i)** 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; **(ii)** o ativo subjacente do Fundo é uma ação com trânsito em julgado em favor da NM Tecnologia e Serviços Ltda. – originalmente emitido em nome da Construtora OAS Ltda, de modo que a empresa foi incluída como credora conforme decisão do Tribunal de Justiça de Santa Catarina (TJSC) em 22 de maio de 2017. Em 08 de abril de 2013 foi proferida a decisão para emissão do precatório de nº 0002183-02.2013.8.24.05000 referente ao montante incontroverso de R\$ 7.476.728,11, sendo que 70,0% desse montante foi destinado à OAS e os demais 30,0% à Sulcatarinense. Portanto, a ação já se configura como um compromisso devido pelo Devedor, ou seja, o Estado de Santa Catarina, condição que se traduz em maior segurança no que diz respeito ao seu pagamento; **(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. 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; **(iv)** os créditos subjacentes têm como pagador o Estado de Santa Catarina. Essa particularidade define o perfil de risco de crédito para o precatório presente na carteira do Fundo. De acordo com informações da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), a partir do Relatório de Gestão Fiscal do 1º Quadrimestre de 2017, o Estado de Santa Catarina era o sétimo maior devedor de precatórios em termos de valor, com um estoque de R\$ 2,0 bilhões, representando 3,8% da RCL, sendo que ao final de 2015 o estoque de precatórios era de R\$ 1,8 bilhão. Ademais, o nível de endividamento do Estado de Santa Catarina no início de 2017 era apenas o décimo terceiro maior, uma vez que a Dívida Corrente Líquida (DCL) correspondia a 39,7% da Receita Corrente Líquida (RCL), sendo que em dez/15 era de 53,0% e em dez/16, de 50,2%. Nesse sentido, o cenário para pagamento de precatórios diante do atual volume não demonstra ser tão desafiador em relação a outros estados, considerando que o estoque de precatórios ao final do 1º Quadrimestre de 2017 representava 9,9% da RCL, enquanto que ao final de 2016 era de 10,0%, que por sua vez favorece a percepção de pagamento do precatório nº 0002183-02.2013.8.24.05000 devido ao Fundo; **(v)** favoravelmente, o acompanhamento do Step-Up IV 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.; **(vi)** o Step-Up IV FIDC NP só pode adquirir Direitos Creditórios que tenham sido objeto de análise e aprovado pelo Comitê de Investimentos. Há que se ressaltar que os membros da referida instância 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.

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 de Santa Catarina). 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)** 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; **(vi)** para os precatórios que representem mais de 15,0% do montante a ser pago no exercício de referência, o percentual de 15,0% será pago até o final do exercício seguinte e o saldo restante em cinco parcelas anuais nos exercícios subsequentes. Ademais, devido à possibilidade da amortização dos Direitos Creditórios ocorrer no longo prazo, existe a possibilidade de deterioração nas finanças do ente Devedor, impactando de forma negativa sua capacidade de pagamento, o que pode afetar o cumprimento do cronograma de pagamento do precatório (ex.: o início dos pagamentos não garante a continuidade dos mesmos) e, conseqüentemente, o perfil de risco do FIDC. Adicionalmente, o Fundo ficará exposto ao risco de alteração do ambiente jurídico, marco legal e jurisprudência, fatores que têm forte impacto neste tipo de ativo pelo prazo de vigência do precatório. Cumpre ressaltar que a Legislação vinculada ao pagamento dos precatórios foi alterada em diferentes ocasiões, o que impactou diretamente a previsibilidade do pagamento dos precatórios, notadamente, os municipais, estaduais e distritais; **(iv)** Possibilidade de postergação do pagamento do precatório pelo Devedor (Estado de Santa Catarina). 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)** por se tratar de um Direito Creditório oriundo de ação judicial, 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; **(vi)** 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; **(vii)** Não necessariamente haverá troca de pólo ativo e conseqüente inclusão do Fundo na ação, o que eleva os riscos ligados aos cedentes; e **(viii)** 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. Neste 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.

A EC 62/2009 menciona que no momento da expedição do precatório deverá ser abatido, a título de compensação, valor correspondente aos débitos líquidos e certos inscritos ou não em dívida ativa, constituídos contra o credor original pela Fazenda Pública devedora. No entanto, segundo o parecer jurídico, não foram verificados débitos fiscais em todas as esferas de governo (Dívida Ativa), de modo que não foram recebidas informações detalhadas para dívidas fiscais federais. Ademais, a NM Tecnologia não está envolvida em litígios tributários ou administrativos para montantes superiores a R\$ 1,0 milhão. Foram consultados ainda possíveis processos cíveis e trabalhistas, que poderiam afetar o valor do precatório presente no Step-Up IV FIDC NP. No entanto, segundo o escritório Lafosse Advogados, as consultas para processos trabalhistas, cíveis, além de protestos contra a NM tecnologia foram negativas.

O Step-Up IV FIDC NP ainda não iniciou suas atividades, de modo que encontra-se em fase de registro perante à CVM, de modo que não possui qualquer histórico no que diz respeito aos critérios de enquadramento às políticas definidas pelo Regulamento, além de não possuir histórico suficiente para apuração de sua rentabilidade mensal e acumulada. 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 do precatório nº 0002183-02.2013.8.24.05000 tem sua origem em um Consórcio firmado entre a Construtora OAS Ltda. e a Sulcatarinense – Mineração, Artefatos de Cimento, Britagem e Construções Ltda. para fornecimento de serviços de construção ao Departamento Estadual de Infraestrutura de Santa Catarina – DEINFRA, órgão ligado ao Estado de Santa Catarina.

Durante a execução do contrato de prestação de serviços foi promulgada a Lei nº 8.880/94, a qual instituiu o Programa de Estabilização Econômica, estabelecendo, portanto, a Unidade Real de Valor (URV) como padrão de valor monetário, alterando a moeda brasileira na ocasião de Cruzeiro Real para URV. Tal mudança impactou a correção monetária dos contratos com entes públicos.

Nesse sentido, a DEINFRA não considerou as novas regras de reajuste gerando perdas para o Consórcio entre OAS e Sulcatarinense. As empresas entraram com um processo em 17 de maio de 2002 (nº 0017815-30.2002.8.24.0023) contra a DEINFRA pleiteando ressarcimento por danos incorridos ao não reajustar o contrato adequadamente. Em 24 de fevereiro de 2010 o Consórcio obteve decisão favorável definitiva à demanda. Em 01 de março de 2012 a OAS e Sulcatarinense iniciaram o processo de execução pleiteando o montante total de R\$ 16.327.925,01, dos quais R\$ 10.390.497,73 pertencentes à OAS, R\$ 4.453.070,46 referente à Sulcatarinense e R\$ 1.484.356,81 de honorários advocatícios, segundo valores atualizados até 31 de janeiro de 2012.

Em 22 de maio de 2012, a DEINFRA apresentou uma proposta para manter a execução para contestar parte do montante exigido. Como a Devedora contestou parcialmente a ação, o montante de R\$ 7.476.728,11 tornou-se incontroverso e o Consórcio solicitou a emissão de um despacho do Tribunal de Justiça de Santa Catarina (TJSC) para pagamento deste montante. Já em 08 de abril de 2013 foi proferida decisão concedendo a emissão do precatório nº 0002183-02.2013.8.24.05000 correspondente ao valor incontroverso.

Em 26 de junho de 2013, foram emitidas três de pagamento (precatórios) para o valor incontroverso possuindo como base 31 de maio de 2013, sendo: i) OAS: R\$ 5.300.947,83; ii) Sulcatarinense: R\$ 2.271.834,78; e iii) honorários advocatícios: R\$ 757,278.26. O precatório analisado é formado pela parcela de 70,0% do valor incontroverso devido pela OAS decorrente da ação nº 0002183-02.2013.8.24.0500, referente à cobrança realizada pelo Consórcio. Em 24 de janeiro de 2014, o contador emitiu um parecer técnico atualizando o montante total, de modo que tal documento reduziu o montante de R\$ 7.476.728,11 para R\$ 6.567.936,07. Segundo o parecer jurídico elaborado pelo escritório Lafosse Advogados em 28 de julho de 2017, até o presente momento, não houve atualização judicial sobre este ponto.

Em 22 de maio de 2017, o TJSC autorizou a inclusão da NM Tecnologia e Serviços Ltda. como credor do precatório originalmente emitido em nome da OAS. Desse modo, segundo o parecer jurídico, a referida empresa já consta na lista de credores do DEINFRA (precatório nº 0002183-02.2013.8.24.05000.), disponível no *website* do TJSC.

#### PERFIL DO FUNDO

<b>Razão Social:</b>	Step-Up IV Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizado;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizado;
<b>Administrador:</b>	Banco J. Safra S/A;
<b>Gestor:</b>	Banco J. Safra S/A;
<b>Custodiante:</b>	Banco Safra S/A;
<b>Classes de Cotas:</b>	Classe Única. No caso de inadimplência dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo, o valor das Cotas será direta e negativamente afetado, não havendo

---

	qualquer tipo de garantia decorrente da existência de uma classe de Cotas subordinadas;
<b>Auditor Independente:</b>	Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes;
<b>Disciplinamento:</b>	Resolução CMN nº 2.907/01, pela Instrução CVM nº 356/01, pela Instrução CVM nº 444//06 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
<b>Forma:</b>	Condomínio Fechado;
<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<b>Público Alvo:</b>	Investidores Profissionais, nos termos da regulamentação em vigor;
<b>Objetivo:</b>	Proporcionar rendimentos aos Cotistas por meio do investimento da parcela preponderante de seus recursos na aquisição de Direitos Creditórios, de acordo com sua Política de Investimento;
<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 IV FIDC NP inclusive no que diz respeito à composição da carteira, observado o disposto na política de investimento do Fundo.</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; 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> <p>É proibida pelo Fundo a realização de operações com derivativos.</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>	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.
<b>Comitê de Investimentos:</b>	<p>Será formado por 02 membros efetivos e igual número de suplentes, com mandato por prazo indeterminado e serão eleitos pelos cotistas do Fundo em Assembleia, sendo que não serão remunerados pela atividade.</p> <p>O Comitê de Investimentos será formado por no mínimo 3 e no máximo 5 membros, eleitos pelos cotistas subordinados, sendo que seus membros terão mandato vitalício e suas decisões deverão ser exclusivamente unânimes.</p>
<b>Amortização:</b>	Regime de Caixa.

---

---

## CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas de Classe Única (Cotas) do Step-Up IV Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados (Fundo). Embora possa a vir a ser utilizada para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré- venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura do Fundo e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação dos atuais e/ou potenciais ativos subjacentes, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado. O vencimento do contrato atual se dará em **31 de agosto de 2018**.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **19 de dezembro de 2017**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
  - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
  - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
  - i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
  - ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site [www.austin.com.br](http://www.austin.com.br), na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

---

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela indicação das classificações de risco de crédito para as Cotas de Classe Única do Step-Up IV Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados (Step-Up IV FIDC NP / Fundo / Cotas) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 19 de setembro de 2017, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior) e Leonardo dos Santos (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20170919-1.
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 risco de crédito de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), 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 das seguintes fontes: Banco Safra S/A (Custodiante). 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) Minuta do Regulamento datada de 07 de fevereiro de 2017; e ii) parecer jurídico emitido pelo escritório Lafosse Advogados em 28 de julho de 2017.
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 nº 356/2001. 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. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
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 20 de setembro de 2017. 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 graus 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 (tomarem-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 1 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) EXPLÍCITA(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.**

© 2017 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.**