

## Rating

**brAA(sf)(p)**

O Fundo apresenta uma relação muito elevada entre os mecanismos de proteção para as Cotas e a perda estimada para a carteira. O risco é muito baixo.

Data: 27/out/2015

Validade: 25/jan/2016

**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 27 de outubro de 2015, indicou o rating de crédito de longo prazo ‘**brAA(sf)(p)**’ para a proposta de emissão da 1ª Série de Cotas Seniores do Federal Invest I Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial LP (Federal Invest I FIC FIDC / Fundo / FIC FIDC).

O Federal Invest I FIC FIDC é um condomínio aberto, com prazo de duração indeterminado, sob a administração da SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA / Administradora) e a gestão da Ouro Preto Gestão de Recursos S/A (Ouro Preto / Gestora), responsável pela análise e seleção dos ativos a serem adquiridos pelo Fundo. Ademais, a custódia será realizada pelo Banco Paulista S/A (Banco Paulista / Custodiante). Atualmente o Fundo encontra-se em estágio pré-operacional e em processo de registro na Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

Considerando a minuta do Regulamento, datada de 02 de outubro de 2015, o Fundo terá por objetivo proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação preponderante de seus recursos (mínimo de 95,0% de seu Patrimônio Líquido – PL) na aquisição de Cotas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – FIDCs. O Fundo só poderá aplicar recursos em Cotas da Classe Sênior do Federal Invest FIDC, desde que possuam rating mínimo ‘brA(sf)’ atribuído pela Austin Rating. Do mesmo modo, O FIC FIDC só poderá aplicar em séries de cotas da classe sênior cuja distribuição tenha sido feita exclusivamente para o Fundo em ainda, cuja rentabilidade alvo seja igual ou superior a 150% do CDI, cujo vencimento não seja superior a 1 (um) ano.

O Federal Invest I FIC FIDC estará autorizado a emitir Cotas Seniores (Classe Única) e Cotas Subordinadas (Multiclasses), observando-se que, de acordo com Minuta de Regulamento, a estrutura de capital permitida para o Fundo prevê uma Razão de Garantia de 133,3% do PL, ou seja, as Cotas Subordinadas devem manter participação mínima de 25,0% do PL, conforme “Relação Mínima” prevista no Artigo 103 do Regulamento.

A classificação ‘brAA(sf)(p)’ da 1ª Série de Cotas Seniores do Fundo é comparável exclusivamente aos ratings atribuídos pela Austin Rating a emissores e emissões locais (Brasil), traduzindo um risco baixo de que seus detentores não recebam o valor correspondente ao principal investido, acrescido do *benchmark*, na data de resgate estipulada. Essa classificação decorre da utilização da mesma metodologia aplicada por essa agência em suas classificações de risco de crédito de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), o que se justifica, principalmente, pelo fato de que essas Cotas são os ativos subjacentes desse tipo de Fundo (FIC FIDC).

Até o presente momento o Fundo ainda aguarda para ser registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, encontrando-se, portanto, em fase pré-operacional.

O rating preliminar das Cotas Seniores do Federal Invest I FIC FIDC está fortemente relacionado com o rating preliminar brA+(sf)(p) indicado pela Austin Rating à 1ª Série de Cotas Seniores do Federal Invest FIDC, embora não sejam objeto de investimento, dado que o *benchmark* é inferior ao critério mínimo adotado pelo Fundo. No entanto, o perfil de risco é melhorado pela estrutura de subordinação do Fundo, representada por 25,0% em Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior). Afora a análise específica do risco de crédito dos ativos em relação aos mitigantes e reforços de crédito, a nota se baseia na análise de outros

**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

aspectos relevantes do Fundo, tais como os riscos de liquidez, mercado, contrapartes e jurídico.

Ao final de set/15, o Federal Invest FIDC mantinha um PL de R\$ 4,8 milhões, dos quais R\$ 2,6 milhões eram de Cotas Subordinadas Mezanino I; R\$ 1,7 milhão de Cotas Subordinadas Mezanino III; e R\$ 447,0 mil em Cotas Subordinadas Júnior. Portanto, até o encerramento do 3T15 não haviam sido emitidas Cotas Seniores para o FIDC, única classe de Cotas na qual o FIC FIDC pode investir.

A Classe Única de Cotas Seniores do FIC, objeto desta classificação, tem prioridade de resgate em relação as demais cotas do Fundo. Por se tratar de um condomínio aberto, com o pagamento do valor de resgate ocorrendo em 29 (vinte e nove) dias corridos (D+29) a partir da solicitação, a Administradora deverá constituir reserva destinada ao pagamento dos resgates solicitados, de modo que em até 10 (dez) dias úteis antes de cada resgate o saldo deverá equivaler a 50% do valor integral do resgate atualizado e em 5 (cinco) dias antes de cada resgate, o Fundo deverá apresentar reserva de 100% do valor integral. A amortização das Cotas Subordinadas será condicionada à disponibilidade de recursos líquidos para o pagamento e à preservação da “Relação Mínima” das Cotas Seniores, acima mencionadas.

De modo a garantir a liquidez aos cotistas seniores do FIC, será firmado um acordo entre todos os demais cotistas do Federal Invest FIDC Multissetorial e o Fundo, representado por sua Gestora, que assegura a antecipação da amortização ou resgate da série de cotas seniores na qual o Fundo tenha aplicado recursos sempre que houver solicitação por parte da Gestora. Este Acordo será firmado por instrumento particular e deverá ser assinado por todos os cotistas do FIDC e arquivado pela Administradora do Fundo. De acordo com o Gestor do Fundo, o documento será incorporado a todos os futuros Suplementos de Cotas Seniores.

No que diz respeito ao acordo entre os cotistas do Fundo e do FIDC investido, a Austin Rating entende que o procedimento deverá ocorrer para todas as Séries de Cotas Seniores. Tal condição é imprescindível para que não ocorra privilégio, sobretudo, de liquidez, entre cotistas seniores de séries diferentes. Neste sentido, o Gestor se comprometeu a incorporar tal acordo em todos os futuros Suplementos de classes de Cotas Seniores do Federal Invest FIDC.

Adicionalmente às decisões de investimento, o Federal Invest I FIC FIDC não poderá aplicar em nenhuma Classe de Cotas Subordinadas do FIDC. Ademais, o Fundo também não poderá realizar operações em mercados de derivativos, bem como aplicar seus recursos em fundos de investimento em direitos creditórios não-padronizados (FIDC NP).

Afora a análise específica do risco de crédito do ativo em relação aos mitigantes e reforços de crédito, a nota se baseia na análise de outros aspectos relevantes do Fundo, tais como os riscos de liquidez, mercado, contrapartes e jurídico.

Há que se ressaltar que a classificação indicada contempla, ainda, compromissos adicionais de alteração por parte do Gestor. Entre os itens nos quais a Ouro Preto deverá alterar, foram o prazo médio máximo, que atualmente está em 75 dias, mas deverá passar a ser de 60 dias. Outro item a ser incluído será a constituição de um fundo de liquidez, de modo que atenda eventuais pedidos de resgate do FIC FIDC, o qual deverá ser constituído em 50% do pedido em até dez dias para o efetivo pagamento e cinco dias antes deverá manter 100% dos recursos.

O rating está refletindo o perfil de risco de crédito emitido pela carteira do Fundo decorrente da concentração atual e potencial dessa carteira em ativos emitidos atualmente por apenas um emissor, que por sua vez poderá estar concentrado fortemente concentrados em um único tipo de lastro e Cedente (duplicatas ou títulos garantidos por duplicatas e notas promissórias e cédulas de crédito bancário, emitidos por empresas de pequeno e médio portes, principalmente do setor industrial), aspectos que reduzem os eventuais efeitos benéficos da diversificação, como a redução da intercorrelação dos ativos, em que pese a diversificação setorial observada na carteira do FIDC. Com isso, o risco estimado da carteira do Fundo reflete basicamente o risco individual do ativo. Nessa linha, a Austin Rating considera os riscos que se constituem em estimativas e percepções da composição da carteira, as quais balizadas em sua metodologia para classificação de Cotas de FIDCs. Dentro dessa análise destacam-se, principalmente, os seguintes pontos relacionados ao risco de crédito:

**(i) Tipo de Lastro e Perfil de Crédito de Cedentes e Sacados:** O risco do FIDC analisado é ampliado, pela forte correlação da qualidade de suas carteiras com o perfil de crédito de empresas Sacadas e, principalmente, de Cedentes com elevado grau de informalidade e vulneráveis às oscilações conjunturais, as quais não são selecionadas com base em critério de rating mínimo atribuído por agências de rating. Apesar do FIDC limitar o investimento a recebíveis performados, o veículo permite

adquirir outros ativos, como CCBs e outros títulos de crédito, limitado à 10,0% do PL para esse perfil de Direitos Creditórios. Ademais, é vedada a aquisição de títulos cujos Devedores apresentem qualquer valor em atraso há mais de 90 dias corridos junto ao Fundo.

**(ii) Concentração em Cedentes e Sacados:** O nível de pulverização do Federal Invest FIDC foi considerado como bom, uma vez que o FIDC opera com limite máximo de 12,0% do PL do Fundo para o maior Cedente, sendo que a soma dos dez maiores Cedentes não poderá ser superior a 50,0% do PL do Fundo, considerando os Direitos Creditórios do mesmo grupo econômico. Em relação aos Sacados, o maior deverá limitar-se a 8,0% do PL do Fundo, enquanto a soma dos dez maiores Sacados deverá limitar-se a 50,0% do PL, igualmente considerando os grupos econômicos. Em set/15 o maior Cedente representava 17,1% do PL, de modo que os cinco maiores eram de 78,5%. Já o maior Sacado correspondia a 7,8% do PL e os cinco maiores, 27,4%.

**(iii) Prazo médio:** atualmente o prazo médio máximo da carteira do Fundo investido é de 75 dias. No entanto, a Ouro Preto assumiu o compromisso de alterá-lo, estabelecendo um novo prazo médio máximo, de 60 dias. Esta mudança contribuirá para a redução na exposição deste aos riscos de crédito de Sacados e Cedentes (geralmente coobrigados).

**(iv) Atrasos e nível de provisionamento:** Para o único FIDC contemplado na política de investimentos do Fundo, foram observados níveis de atrasos referentes ao período de atuação, considerado curto pela Austin Rating, dado que está em funcionamento desde o final de 2014. A Austin Rating observa que os índices acima não consideram as recompras mensais de créditos pelos Cedentes, informação não enviada pelos administradores. A respeito do volume administrado de atrasos e PDD do FIDC investido, nos últimos seis meses até set/15, o nível de provisionamento era ínfimo, representando índices inferiores a 0,5% do PL.

**(v) Subordinação e Índices de Cobertura:** o FIDC analisado prevê Razão de Garantia de 166,7% - ou seja, as Cotas Subordinadas devem manter participação mínima equivalente a 40,0% do patrimônio líquido (PL) do Fundo. Não obstante o Federal Invest FIDC apresentar subordinação mínima regulamentar, conforme apresentado, o veículo de investimento tem operado com 100,0% do PL em Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior). Este nível de subordinação tem proporcionado ao FIDC cobertura média, de cerca de 1,3 vez os cinco maiores Cedentes e 3,4 vezes, os cinco maiores sacados maiores Sacados.

**(vi) Rentabilidade das Cotas Seniores do FIDC / Spread Líquido:** O histórico de rentabilidade das Cotas Seniores constitui um dos principais pontos de análise dessa classe de Cotas, na medida em que confere a expectativa de retorno dessas a partir da definição de um *benchmark* e um indicativo da existência de reforço de crédito produzido pelas taxas de remuneração dos ativos, via o *spread* líquido registrado pelos FIDCs (ou seja, a diferença, em termos de taxa, entre a remuneração dos ativos e demais custos e despesas dos fundos e a PDD). Cumpre destacar que atualmente o FIDC possui uma Série Sênior vigente, ainda não emitida, que possui meta de rentabilidade de 130,0% do CDI. Porém, de acordo com a minuta de Regulamento, o Federal Invest I FIC FIDC só poderá aplicar em Séries de cotas da Classe Sênior com rentabilidade alvo igual ou superior a 150,0% do CDI e o vencimento não seja superior a 1 (um) ano. Dessa maneira, tal rendimento não afetaria o desempenho do Fundo, uma vez que o *benchmark* das Cotas Seniores seria de 120,0% do CDI; das Cotas Subordinadas Mezanino I, de 130,0% do CDI; e das Cotas Subordinadas Mezanino II, de 145,0% do CDI. Portanto, inferiores ao rendimento a ser oferecido pelas Cotas Seniores do FIDC.

Em complemento ao risco emitido por seus ativos subjacentes, a nota está refletindo a estrutura de capital moderadamente alavancada do FIC FIDC, o qual conta com a obrigatoriedade de manutenção de participação mínima de 40,0% de Cotas Subordinadas, entre Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior, nível que confere boa proteção com relação ao risco de crédito estimado dos ativos (Cotas Seniores do FIDC), proporcionando uma diferenciação entre as notas estimadas para o FIDC e o rating das Cotas Seniores do Federal Invest FIC FIDC.

Afora o moderado risco de crédito estimado da carteira de ativos do Fundo e a boa proteção oferecida por sua estrutura de subordinação contra esse risco, a nota está refletindo a presença de medida razoável de risco liquidez para o Fundo. A despeito de sua forma de constituição como condomínio aberto, com prazo de resgate estabelecido em 29 dias a partir do pedido de resgate (D+29) para a Série em análise, não está prevista em Regulamento a programação de caixa para eventuais pedidos de resgate na forma de um Fundo de Liquidez. Há que se ressaltar que o veículo a ser investido é

constituído na forma de condomínio fechado, condição que eleva o risco de liquidez para os cotistas do FIC FIDC. No entanto, como forma de mitigar tal efeito, e garantir a efetiva liquidez aos seus cotistas do Fundo, será firmado o Acordo entre todos os demais cotistas do FIDC e o FIC FIDC, conforme mencionado anteriormente.

É importante notar também que o Fundo concentra seu investimento em Cotas Seniores do Federal Invest FIDC, as quais têm liquidez relacionada à qualidade de crédito do lastro. A Austin Rating entende, de toda forma, que o Fundo poderá equacionar um eventual risco de refinanciamento com a emissão de novas séries de Cotas Seniores, ponto em que acredita ser beneficiada pelo bom acesso a recursos no mercado demonstrado pela Federal Invest. Alternativamente, poderá ser realizada a negociação/venda de parte desses ativos ou ainda, na forma de aporte de capital proporcionado pelos sócios da Federal Invest e, eventualmente, pela sua rede de franqueados, a fim de dar liquidez ao Federal Invest I FIC FIDC, porém, não existe um histórico de transações que permita a Austin Rating inferir sobre a liquidez desses no mercado secundário.

A nota leva em consideração, ademais, uma medida também razoável de risco de mercado para o FIC FIDC. Embora os ativos (Cotas Seniores do Federal Invest FIDC) e passivos (Cotas Seniores do Federal Invest I FIC FIDC) utilizem o mesmo indexador, entende-se que, entre o lastro dos FIDCs (Direitos Creditórios) e as cotas Seniores desse veículo possa existir descasamentos (estrutura pré x pós), especialmente para ativos que sejam adquiridos e que possuam prazo superiores a 6 meses, o que poderia impactar no valor das Cotas investidas pelo FIC FIDC, não obstante existe a mitigação desse risco com excesso de *spread* existente nessas carteiras. Espera-se que a Ouro Preto atue de forma diligente no controle desses riscos dentro do ambiente do FIDC.

No que se refere às partes envolvidas na estrutura do Fundo, a nota está incorporando, preponderantemente, os diversos fatores qualitativos associados à Federal Invest. A empresa, com sede na cidade de Registro-SP, que iniciou suas atividades em 1994, tendo como presidente e único cotista, Carlos Renato Junqueira. Seu foco de atuação é a antecipação de recebíveis e também a prestação de serviços financeiros, como gestão de contas a receber. A empresa conta com mais de 100 agências franqueadas distribuídas em 22 Estados do Brasil, que atuam através de sistema de franquias, sistema que vigora desde 2002 e na qual a Federal Invest realiza treinamentos e fornece consultoria aos franqueados, atuando inclusive na indicação de clientes a partir de sua base.

Em relação à originação dos ativos que serão adquiridos pelo FIDC, esta será feita exclusivamente pela Consultora, Regis Assessoria Empresarial Ltda., constituída no segundo semestre de 2014. A estratégia é utilizar a capacidade de originação das franquias distribuídas pelo país que, em virtude de possuírem porte reduzido, realizam operações com tíquete médio menor. Portanto, operações maiores, indicadas pelos franqueados, serão encaminhadas à Consultora, que analisará o cliente e remunerará as respectivas filiais através de comissionamento.

A nota preliminar também está absorvendo a razoável qualidade operacional do Banco Paulista como custodiante, atividade para qual aquela instituição tem dedicado seus melhores esforços. Não obstante este aspecto, o Banco Paulista transmite para a transação seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ele transitarem (24 horas), sendo a relevância deste risco inferior a 10,0% do PL do Fundo, percentual calculado a partir da estimativa das liquidações diárias de recebíveis acrescidas do caixa mantido para pagamento de despesas operacionais. O Banco Paulista possui rating 'brBBB+', com perspectiva estável, com a Austin Rating. Quanto à instituição onde será mantida a conta de cobrança, o Banco do Brasil S/A, o risco transmitido (risco de *settlement*) será baixo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que esse é classificado por agências de rating internacionais como o menor risco de crédito em escala nacional.

Embora disponha de adequados processos de checagem de duplicatas e de formalização de operações pela Consultora e também pela Federal Invest, esses fatores não eliminam completamente o risco de fungibilidade, traduzido essencialmente pela possibilidade de que os Devedores façam pagamentos de recursos diretamente aos Cedentes, conforme observado em FIDCs com estruturas semelhantes, com menor impacto para os FIDCs sob gestão da Ouro Preto, uma vez que a Gestora não possui uma estrutura de operação paralela – ou seja, não opera uma *factoring*, mantendo todas as suas operações nos FIDCs. Assim, são reduzidos os potenciais conflitos de interesses comumente observados em FIDCs de *factorings*, exemplificados pela possibilidade de negociação direta (fora do ambiente dos FIDCs) dessas empresas (originadoras) com seus clientes (cedentes).

Por fim, há que se ressaltar a ausência de *track record* do FIDC, uma vez que se encontra em fase pré-operacional. Neste

sentido, tal condição ainda representa um fator limitante para uma melhor classificação de suas Cotas, de modo que o Federal Invest FIDC ainda está em processo de captação e de aquisição de Direitos Creditórios.

#### Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação da 1ª Série de Cotas Seniores do Federal Invest I FIC FIDC não se modificará no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) alterações nos níveis de inadimplência e provisionamento do FIDC investido, especialmente com efeito sobre a rentabilidade das Cotas do FIC FIDC; (ii) modificações na estrutura do Fundo, especialmente no que se refere à política de investimento, aos limites de concentração por FIDC e à Subordinação mínima (FIC FIDC e FIDC); e (iii) descontinuidade da estratégia da empresa responsável pela seleção dos direitos creditórios.

#### PERFIL DO FUNDO

<b>Denominação:</b>	Federal Invest I Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial LP;
<b>Administrador:</b>	SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A;
<b>Gestora:</b>	Ouro Preto Gestão de Recursos S/A;
<b>Custodiante:</b>	Banco Paulista S/A;
<b>Auditor Independente:</b>	A definir;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Quotas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Disciplinamento:</b>	Resolução CMN nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis; Instrução CVM 539 instrução nº 409 da CVM, de 13 de novembro de 2013, com as alterações posteriores a essa; Instrução CVM 489 Instrução nº 489 da CVM, de 14 de janeiro de 2011.
<b>Regimento:</b>	Regulamento próprio;
<b>Forma:</b>	Condomínio Aberto;
<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<b>Público Alvo:</b>	Investidores qualificados, nos termos da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, conforme alterada, com investimento mínimo de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais);
<b>Objetivo:</b>	Proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas Cotas, observada a política de investimento e composição de carteira definida em seu Regulamento, por meio da aquisição pelo Fundo de Cotas de emissão de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDCs;
<b>Política de Investimento:</b>	<p><b>Direitos Creditórios</b> – O Fundo deverá aplicar no mínimo, 95% de seu Patrimônio Líquido na subscrição ou aquisição de Cotas Seniores exclusivamente do Federal Invest Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial LP (Federal Invest FIDC). As Cotas Seniores do Federal Invest FIDC deverão possuir rating mínimo ‘brA’(sf) pela Austin Rating.</p> <p>O Fundo só poderá aplicar em séries de cotas da Classe Sênior na qual a distribuição tenha sido feita exclusivamente para o Federal Invest I FIC FIDC. Por fim, o Fundo só poderá aplicar em séries de cotas da Classe Sênior com <i>benchmark</i> igual ou superior a 150% do CDI, cujo vencimento não seja superior a 1 (um) ano.</p> <p><b>Ativos Financeiros</b> – A parcela remanescente do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada nas Cotas do FIDC será aplicada, isolada ou cumulativamente,</p>

nos seguintes ativos financeiros: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional ou de Banco Central do Brasil; b) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; c) títulos de renda fixa de emissão ou aceite de instituições financeiras de baixo risco de crédito; e d) operações compromissadas.

**Condições para Aquisição:**

O Fundo somente adquirirá Cotas de FIDCs que, na data de aquisição, atendam às seguintes condições: (a) O Fundo só poderá aplicar em séries de cotas da classe sênior com rentabilidade alvo igual ou superior a 150% do CDI e que o vencimento não seja superior a 1 ano; (b) O Federal Invest I FIC FIDC poderá aplicar até 100% do seu PL em Cotas Seniores do Federal Invest FIDC com rating mínimo de 'brA(sf)' atribuído pela Austin Rating; e (c) O FIC FIDC só poderá aplicar em séries de cotas da classe sênior cuja distribuição tenha sido feita exclusivamente para o Fundo.

**Limites de Concentração:**

O Fundo deverá possuir, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) de seu Patrimônio Líquido investido em Cotas Seniores do Federal Invest Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial LP. O Fundos só poderá aplicar recursos em Cotas da Classe Sênior do FIDC.

**Classes de Cotas:**

Seniores (Multisséries) e Subordinadas (divididas em Cotas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior);

**Razão de Garantia:**

A relação entre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo e o valor das Cotas Seniores deverá ser de, no mínimo, 133,3%. Isto quer dizer que o Fundo deverá ter, no mínimo, 25,0% de seu Patrimônio representado por Cotas Subordinadas;

**Amortização e Resgate:**

O pagamento do resgate das Cotas será efetuado em 29 (vinte e nove) dias corridos (D+29) contados do recebimento da respectiva solicitação pela Administradora. O valor mínimo de resgate será de R\$ 25.000,00 podendo ser menor apenas no caso de resgate total de Cotas.

Considerando que o veículo investido, Federal Invest FIDC, é um condomínio fechado e o FIC FIDC Federal Invest, um veículo de condomínio aberto, de modo a garantir a liquidez aos respectivos cotistas, será, será firmado um Acordo entre todos os demais cotistas do Federal Invest FIDC Multissetorial e o Fundo, representado por sua Gestora, que assegura a antecipação da amortização ou resgate da série de cotas seniores na qual o Fundo tenha aplicado recursos sempre que houver solicitação por parte da Gestora. Este ACORDO será firmado por instrumento particular e deverá ser assinado por todos os cotistas do FIDC e arquivado na sede da Administradora do Fundo.

---

**CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR**

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito da 1ª Série de Cotas Seniores (Cotas) a ser emitida pelo Federal Invest I FIC FIDC Multissetorial LP (Fundo/ FIC FIDC / Federal Invest I FIC FIDC). Embora possa 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 das versões definitivas de Regulamento e do Suplemento das Cotas considerados nesta análise preliminar.
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.
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 **25 de janeiro de 2016**.
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 da classificação de risco de crédito para a 1ª Série de Cotas Seniores (Cotas) do Federal Invest I FIC FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 27 de outubro de 2015, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Coordenador da Reunião de Comitê), Jorge Alves (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Pleno) e Ricardo Lins (Analista Pleno). Esta reunião foi registrada na Ata nº 20151027-1
2. A classificação indicada está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs e FICFIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito preliminar 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 Fundos de Investimento em Direitos Creditórios lastreadas em recebíveis comerciais.
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: SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A (Administradora) , Federal Invest e Regis Assessoria Empresarial (Consultora). 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 atribuição de uma classificação de risco de crédito definitiva. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: Minuta do Regulamento do Fundo datada de 02 de outubro de 2015 e Minuta de Acordo de Cotistas, além de informações do Administrador e da Gestora, notadamente relativas à posição de sua carteira (base: set/15).
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. Esta classificação 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. 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 03 de novembro de 2015. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 03 de novembro de 2015. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

**A AUSTIN RATING NÃO AUDITA AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ATRIBUIÇÃO DE UMA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO, NÃO LHE SENDO POSSÍVEL ATESTAR A VERACIDADE DAS MESMAS.** As classificações de atribuídas pela Austin Rating baseiam-se em informações consideradas suficientes para a emissão de uma classificação, sendo tais informações coletadas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas. Essas informações, incluindo todo o tipo de informação confidencial, são analisadas na forma como são recebidas e, eventualmente, compiladas pelos analistas designados para a análise, tomando-se os devidos cuidados para que não haja alteração no sentido ou significado das mesmas. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e compilação da informação para efeitos da análise de rating, a Austin Rating não pode se responsabilizar pela veracidade de referidas informações. A Austin Rating utiliza todos os esforços para garantir o que considera como nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda a atribuição dos seus ratings, fazendo, sempre que possível, a checagem dessas informações com outras fontes também confiáveis. Contudo, a Austin Rating não faz a auditoria de tais informações e nem sempre pode realizar a verificação ou confirmação das informações recebidas durante um processo de rating, não lhe sendo possível, desse modo, atestar a veracidade das mesmas.

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA.** As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de “grau de investimento” e de “grau especulativo”. Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como “grau de investimento” e de “grau especulativo”. A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

© 2015 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.**