

## Rating

**brA+(sf)(p)**

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

Data: 14/dez/2015

Validade: 13/mar/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 14 de dezembro de 2015, indicou o rating de crédito de longo prazo ‘**brA+(sf)(p)**’ para a proposta de emissão das Cotas Subordinadas Mezanino I e das Cotas Subordinadas Mezanino II pelo 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), veículo em fase de registro na Comissão de Valores Mobiliários – CVM e, portanto, ainda pré-operacional.

A Austin Rating informa que, em 27 de outubro de 2015, havia indicado o rating de crédito preliminar ‘**brA+(sf)(p)**’ para a proposta de emissão das Cotas Subordinadas Mezanino I e das Cotas Subordinadas Mezanino II, com base em minuta de Regulamento datada de 02 de outubro de 2015. A presente indicação de classificação preliminar idêntica àquela indicada anteriormente reflete a confirmação dos principais parâmetros no Regulamento atual do Fundo, datado de 30 de novembro de 2015 e registrado em 08 de dezembro de 2015, em relação à minuta apresentada na ocasião daquela análise prévia. Cumpre informar, ainda, que a atribuição de uma classificação final para as Cotas Subordinadas Mezanino I e II depende do efetivo registro do FIC FIDC na CVM, entre outros fatores apresentados mais adiante, no item “Considerações Sobre o Rating Preliminar”.

O Federal Invest I FIC FIDC será constituído sob a forma de condomínio aberto, com prazo de duração indeterminado. O Fundo terá 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. A custódia será realizada pelo Banco Paulista S/A (Banco Paulista / Custodiante).

De acordo com o seu Regulamento, 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 FIC FIDC só poderá aplicar recursos em Cotas da Classe Sênior do Federal Invest Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial LP (Federal Invest FIDC / FIDC), desde que essas possuam rating mínimo ‘**brA(sf)**’ atribuído pela Austin Rating. Do mesmo modo, o Fundo só poderá aplicar em Séries de Cotas da Classe Sênior cuja distribuição tenha sido feita exclusivamente para o Fundo e, ainda, cuja rentabilidade alvo seja igual ou superior a 150,0% do CDI e o vencimento não seja superior a 01 ano.

**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

Após o seu registro na CVM, o Federal Invest I FIC FIDC estará autorizado a emitir Cotas Seniores, Cotas Subordinadas Mezanino I, Cotas Subordinadas Mezanino II e Cotas Subordinadas Júnior, observando-se que, de acordo com o seu Regulamento, a estrutura de capital prevista para o Fundo será pautada pelo Índice de Subordinação Mínimo de 133,3% do PL; ou seja, as Cotas Subordinadas (soma das Cotas Mezanino I e II e das Cotas Subordinadas Júnior) deverão manter participação mínima de 25,0% sobre o PL, conforme previsto no Artigo 103 do Regulamento utilizado para essa análise. Não haverá definição quanto às participações mínimas e máximas das subclasses subordinadas.

As Cotas Subordinadas Mezanino I e as Cotas Subordinadas Mezanino II, objetos da classificação preliminar, possuirão remunerações alvo de 130,0% e de 145,0% do CDI, respectivamente. Essas subclasses subordinar-se-ão às Cotas Seniores, porém, terão preferência em relação às Cotas Subordinadas Júnior. Entre essas haverá preferência das Cotas Subordinadas Mezanino I sobre as Cotas Subordinadas Mezanino I para efeitos de

amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo.

O resgate das Cotas Subordinadas ocorrerá em 60 dias, no mínimo, contados do pedido de resgate, salvo nas hipóteses previstas no Artigo 92 do Regulamento de 30 de novembro de 2015. O mesmo documento define que haverá a possibilidade de amortização e/ou resgate das Cotas Subordinadas quando o Índice de Subordinação for superior a 140,0%. Nesse caso, a SOCOPA poderá realizar o resgate das Cotas Subordinadas Mezanino I e II e também das Cotas Subordinadas Júnior daquele Cotista que primeiro solicitar, até o limite do Excesso de Cobertura e desde que não tenha ocorrido e esteja em curso qualquer Evento de Liquidação, em até 20 dias úteis após o recebimento da comunicação dos Cotistas.

A classificação 'brA+(sf)(p)' ora indicada é comparável exclusivamente aos ratings atribuídos pela Austin Rating a emissores e emissões locais (Brasil), traduzindo um baixo risco de que seus detentores não recebam os valores correspondentes a principal investido em cada subclasse avaliada, acrescido dos respectivos *benchmarks*, nas datas de resgate estipuladas. 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).

Ainda no que diz respeito à abordagem metodológica utilizada para a presente análise, a Austin Rating destaca que, a despeito da preferência existente das Cotas Subordinadas Mezanino I sobre as Cotas Subordinadas Mezanino II e das diferentes remunerações alvo propostas para essas subclasses, a indicação do mesmo rating preliminar para ambas se deu em virtude da ausência de definição regulamentar de limites máximos e mínimos de participação sobre o PL do Fundo para cada uma dessas e para a classe de Cotas de Cotas Subordinadas Júnior. Combinada ao fato de que o Fundo não possui histórico e que, assim, não é possível observar a evolução da participação de cada uma das classes e subclasses de Cotas, essa condição levou a Austin Rating a assumir, para fins dessa avaliação de risco de crédito preliminar, que as Cotas Subordinadas Mezanino I e as Cotas Subordinadas Mezanino II não terão qualquer tipo de proteção oferecida por subordinação. Não obstante, de acordo com a evolução e a estabilidade da composição da estrutura de capital do FIC FIDC, as subclasses Mezanino I e Mezanino II, presentemente avaliadas com o mesmo rating, poderão ter seus riscos (e classificações) diferenciados futuramente.

O rating preliminar indicado às Cotas Subordinadas Mezanino I e às Cotas Subordinadas Mezanino II do Federal Invest I FIC FIDC está diretamente relacionado com o rating das Cotas Seniores do Federal Invest FIDC, haja vista que essas serão os ativos com participação preponderante na carteira do Fundo (no mínimo, 95,0% do PL) e que, conforme anteriormente mencionado, não haverá a definição de um limite mínimo de subordinação disponível para ambas (o Fundo poderá operar sem Cotas Subordinadas Júnior, em situação extrema, ou sem a participação de uma e/ou das duas subclasses ora avaliadas).

Em 29 de janeiro de 2015, a Austin Rating indicou o rating preliminar 'brA+(sf)(p)' para a proposta de emissão da 1ª Série de Cotas Seniores do FIDC, classificação que, diante da observação dos parâmetros regulamentares e do desempenho daquele FIDC até set/15, seria atribuída àquela Série em específico (ainda não emitida, mas que também não poderia ser objeto de investimento pelo Fundo, dado que o *benchmark* proposto é inferior ao mínimo adotado pelo Fundo) e a todas as demais Séries de Cotas da Classe Sênior a serem emitidas por aquele FIDC, mesmo que essas venham a possuir remunerações alvo superiores (o Fundo tem que adquirir Cotas com remuneração mínima de 150,0% do CDI), definindo-se, desse modo, como a classificação potencial para as Cotas Subordinadas Mezanino I e II do Federal Invest I FIC FIDC.

Diante do exposto, o rating preliminar das Cotas Subordinadas Mezanino I e II incorpora os fundamentos do rating preliminar das Cotas Seniores do FIDC, baseando-se, assim, no risco de crédito médio da potencial carteira de Direitos Creditórios do FIDC - que, considerando o histórico inferior a 01 ano e o baixo histórico de transações naquele ambiente, foi definido por essa agência com base nos parâmetros estabelecidos no Regulamento registrado na CVM em 22 de dezembro de 2014 e na observação da carteira (em nov/14) da Regis Assessoria Empresarial Ltda. (Regis Assessoria, a Consultora do FIDC) -, o qual confrontado aos fatores de proteção e reforços de crédito eventualmente presentes na estrutura daquele veículo. Adicionalmente, a nota preliminar baseia-se em outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Subordinadas Mezanino I e II do Federal Invest I FIC FIDC e para as Cotas Seniores do FIDC, tais como os riscos de liquidez, de mercado e

jurídico. Do mesmo modo, incorpora os potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a participantes e a contrapartes de ambos os veículos, incluindo a Regis Assessoria e empresas de mesmo controle societário.

Os fundamentos que suportam a opinião sobre o risco de crédito das Cotas Seniores do Federal Invest FIDC, ativos subjacentes do Federal Invest I FIC FIDC, são apresentados de forma detalhada em relatório de rating preliminar da 1ª Série de Cotas Seniores do FIDC, disponível no website da Austin Rating, e serão igualmente reportados e aprofundados nos futuros relatórios das Cotas Seniores que serão objeto de investimento pelo Fundo. Não obstante, essa agência entende ser necessário destacar os principais aspectos ligados ao risco de crédito do FIDC, os quais definem, em larga medida, o perfil de risco para suas Cotas Seniores e, por conseguinte, a classificação preliminar das Cotas Subordinadas Mezanino I e II do Fundo. São eles:

**(i) Tipo de Lastro:** A carteira do FIDC é fortemente concentrada em um único tipo de lastro e Cedente (duplicatas ou títulos garantidos por duplicatas e notas promissórias e cédulas de crédito bancário - CCBs, emitidos por empresas de pequeno e médio portes, principalmente do setor industrial), o que reduz os eventuais efeitos benéficos da diversificação, como a redução da intercorrelação dos ativos, em que pese a diversificação setorial observada em sua carteira atual;

**(ii) 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 Sacados e, principalmente, de Cedentes com elevado grau de informalidade e vulneráveis às oscilações conjunturais, os quais não são selecionados com base em critério de rating mínimo atribuído por agências de rating. Em que pese o Regulamento do FIDC limitar o investimento a recebíveis performados, é permitido a esse veículo adquirir outros ativos, como CCBs e outros títulos de crédito, limitado a 10,0% do PL para esse perfil de Direitos Creditórios. Por outra parte, é vedada a aquisição de títulos cujos Devedores apresentem qualquer valor em atraso há mais de 90 dias corridos junto ao FIDC;

**(iii) Concentração em Cedentes e Sacados:** O nível de pulverização do Federal Invest FIDC é bom, uma vez que o FIDC opera com limite máximo de 12,0% de seu PL para o maior Cedente, sendo que a soma dos 10 maiores Cedentes não pode ser superior a 50,0% do mesmo PL, considerando os Direitos Creditórios do mesmo grupo econômico. Em relação aos Sacados, o maior limita-se a 8,0% do PL do FIDC, enquanto a soma dos 10 maiores Sacados está limitada também a 50,0% do PL, igualmente considerando os grupos econômicos. Em set/15 o maior Cedente representava 10,2% do PL, de modo que os 05 maiores representavam 46,9%. Já o maior Sacado correspondia a 4,7% do PL e os 05 maiores, a 16,4%;

**(iv) Prazo médio:** Atualmente, o prazo médio máximo da carteira do FIDC é de 75 dias. Embora o FIDC venha operando com carteira com prazo médio inferior àquele definido em Regulamento (estava em 18 dias úteis em set/15), a Ouro Preto assumiu o compromisso de alterar o critério regulamentar, estabelecendo um novo prazo médio máximo, de 60 dias. Tal mudança contribuirá para a redução na exposição deste aos riscos de crédito de Sacados e Cedentes (geralmente coobrigados);

**(v) Atrasos e nível de provisionamento:** Para o único FIDC contemplado na política de investimentos do FIC FIC, foram observados níveis de atrasos totais oscilando em torno de 7,0% do PL, com 8,5% do PL em set/15. A PDD, nos últimos seis meses até set/15, foi bastante reduzida, com índices inferiores a 0,5% do PL. Embora os percentuais apresentados ainda estejam abaixo do esperado por essa agência, há que se notar que período de atuação do FIDC ainda é curto, dado que esse está em funcionamento apenas desde o final de 2014. Além disso, a Austin Rating observa que os índices acima não consideram as recompras mensais de créditos pelos Cedentes, informação não enviada pelos administradores;

**(vi) Subordinação e Índices de Cobertura:** o Regulamento do FIDC prevê que a participação mínima de Cotas Subordinadas deve ser equivalente a 40,0% de seu PL, percentual que garantirá cobertura mínima de 03 vezes o maior Cedente e de 05 vezes o maior Sacado. Não obstante o Federal Invest FIDC apresentar tal subordinação mínima regulamentar, esse tem operado com 100,0% do PL representado por Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior). Ao final de set/15, o Federal Invest FIDC mantinha um PL de R\$ 8,0 milhões, dos quais R\$ 3,2 milhões eram de Cotas Subordinadas Mezanino I; R\$ 2,6 milhões de Cotas Subordinadas Mezanino II; 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 Fundo poderá investir.

Além do risco crédito emitido pelas Cotas Seniores do FIDC, o Federal Invest I FIC FIDC absorverá o risco dos ativos

financeiros autorizados em Regulamento, porém, esse risco será muito baixo e pouco relevante, na medida em que apenas 5,0% do PL poderão ficar aplicados em títulos com risco no Tesouro Nacional, considerado por essa agência como a melhor qualidade creditícia em relação a emissores e emissões nacionais (teto da escala nacional de ratings).

Conforme mencionado anteriormente, a Austin Rating está assumindo, a princípio, que as Cotas Subordinadas Mezanino I e II do FIC FIDC não possuirão garantia de presença de reforço de crédito advindo de subordinação, já que seu Regulamento não prevê um índice mínimo de participação de Cotas Subordinadas Mezanino II e de Cotas Subordinadas Júnior (inclusive, é esperado por essa agência um percentual muito baixo de participação dessas últimas, visto que a maior alavancagem permitirá um retorno maior para seus detentores). É importante destacar que a estrutura de capital prevista para o Fundo possibilitará uma alavancagem substancial por meio da emissão de Cotas Seniores (até 75,0% do PL). Isto significa que, por estarem em posição inferior na hierarquia de pagamentos do Fundo/FIC FIDC, as Cotas Subordinadas Mezanino servirão de proteção para um nível considerável de PL em Cotas Seniores. De todo modo, vale reforçar, as Cotas Seniores do FIDC, que serão objeto de aquisição de pelo Federal Invest I FIC FIDC, possuirão subordinação mínima de 40,0%, a qual é um fator determinante para a classificação daquelas Cotas e também para o rating preliminar ora indicado.

Ainda no que diz respeito aos reforços de crédito, a Austin Rating está considerando que as Cotas Subordinadas Mezanino I e II também não desfrutarão de proteção importante oferecida pelo resultado de diferença de taxas (spread). De acordo com seu 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. Dessa maneira, seus ativos terão remuneração mínima superior àquelas propostas para as Cotas Seniores (120,0% do CDI), para as Cotas Subordinadas Mezanino I (130,0% do CDI) e para as Cotas Subordinadas Mezanino II (145,0% do CDI), mas, contudo, tal spread a ser formado não é relevante o suficiente para proporcionar uma diferenciação entre os ratings das Cotas classificadas preliminarmente e das Cotas Seniores do FIDC. É importante destacar que, do ponto de vista do Federal Invest FIDC, existirá um spread excedente importante, mesmo considerando a remuneração pretendida para as Cotas Seniores que serão adquiridas pelo Federal Invest I FIC FIDC (150,0% do CDI), dado que a Consultora daquele FIDC tem operado uma carteira com taxas nominais de aproximadamente 4,0% ao mês, sendo que, por Regulamento, está definida uma taxa mínima de cessão de 200,0% do CDI.

A classificação está refletindo também a presença de medida razoável de risco liquidez para as Cotas Subordinadas Mezanino I e II.

O FIC FIDC foi constituído sob a forma de condomínio aberto e com prazo de resgate estabelecido em 29 dias a partir do pedido de resgate (D+29), para as suas Cotas Seniores, e de 60 dias, no mínimo, para suas Cotas Subordinadas Mezanino I e II, enquanto as Cotas Seniores do FIDC (condomínio fechado) possuirão prazos de amortização e resgate definidos, aspecto que, a priori, indica um risco de liquidez considerável para as Cotas do FIC FIDC, de modo geral. No entanto, como forma de mitigar o risco de liquidez derivado dessa estrutura (FIC aberto x FIDC fechado) e garantir a efetiva liquidez aos Cotistas do Fundo, será firmado um acordo entre todos os demais Cotistas do Federal Invest FIDC, representado por sua Gestora, que assegurará 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. Esse acordo será firmado por instrumento particular e deverá ser assinado por todos os cotistas do FIDC e arquivado pela Administradora do FIC FIDC. Segundo a Gestora do Fundo, o documento também será incorporado a todos os futuros Suplementos de Cotas Seniores. A Austin Rating entende que tais procedimentos são imprescindíveis para que não ocorra privilégio, sobretudo em termos de liquidez, entre Cotistas Seniores de Séries distintas do FIDC, evitando possíveis contestações e litígios que possam afetar o próprio Federal Invest FIDC. Desse modo, a formalização do Acordo coloca-se como condição para a atribuição de classificação final 'brA+(sf)' para as Cotas Subordinadas Mezanino I e II do Fundo.

Outro ponto favorável à liquidez das Cotas do Fundo está relacionado às previsões em seu Regulamento e no Regulamento do FIDC quanto à formação antecipada de caixa para o pagamento de amortizações e resgates. Adicionalmente, a Ouro Preto assumiu o compromisso de alterar o prazo médio máximo da carteira do FIDC, de 75 dias para 60 dias, fator que contribuirá para que haja efetivamente a possibilidade de formação de fundos para o pagamento de resgate antecipado das Cotas Seniores do FIDC.

Na medida em que o Fundo concentrará seu investimento em Cotas Seniores do Federal Invest FIDC, a liquidez para suas

Cotas está também intimamente relacionada com a qualidade de crédito da carteira lastro daquele veículo, a qual sujeita aos riscos apontados anteriormente. A Austin Rating entende, de toda forma, que um eventual risco de refinanciamento do FIDC poderá ser equacionado com a emissão de novas séries de Cotas Seniores, ponto em que poderá ser beneficiado pelo bom acesso a fontes de recursos no mercado demonstrado pela Federal Invest, empresa que possui relação societária com a Regis Assessoria e que atua na antecipação de recebíveis e também a prestação de serviços financeiros, como gestão de contas a receber, por meio de franquias, contando com mais de 100 agências franqueadas distribuídas em 22 Estados do Brasil. 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, ainda que não exista um histórico de transações que permita a Austin Rating inferir sobre a liquidez desses no mercado secundário.

A possível ausência de liquidez no mercado secundário constituir-se-á, do mesmo modo, em ponto crítico para os detentores de Cotas Subordinadas Mezanino I e II do Federal Invest I FIC FIDC, tendo em conta que essas poderão ser resgatadas apenas depois do resgate integral das Cotas Seniores e, assim, a única forma de convertê-las em recursos líquidos será a partir de uma negociação no mercado.

A nota preliminar leva em consideração, ademais, uma medida reduzida de risco de mercado para o FIC FIDC, decorrente do casamento ideal entre os indexadores de seus ativos preponderantes (Cotas Seniores do Federal Invest FIDC) e de seus passivos (Cotas Seniores do Federal Invest I FIC FIDC). De toda forma, entre o lastro do FIDC (Direitos Creditórios) e suas Cotas Seniores existe descolamento de taxas (estrutura pré x pós), risco que, não obstante, é neutralizado pelo reduzido prazo médio da carteira e pelo excesso de spread existente. A Austin Rating espera que a Ouro Preto atue de forma diligente no controle desses riscos dentro do ambiente do FIDC.

O rating preliminar também está absorvendo a razoável qualidade operacional da SOCOPA e do Banco Paulista, entidades do mesmo grupo que, apesar de apresentarem espaços para a melhoria de seus processos, têm dedicado os seus melhores esforços para a execução de suas respectivas atividades. Não obstante esse aspecto, o Banco Paulista transmitirá, tanto para o Federal Invest I FIC FIDC como para Federal Invest FIDC, seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ele transitarem. A Austin Rating está considerando que em ambos os veículos, tais recursos não ficarão depositados naquela instituição por período superior a 01 dia e em valores que não tenham relevância superior a 10,0% do PL. O Banco Paulista possui rating 'brBBB+', com perspectiva estável, com a Austin Rating.

No que se refere à Ouro Preto, que atua como gestora do FIC FIDC e do FIDC, o entendimento da Austin Rating é de que sua qualidade de gestão é boa, conforme refletido no rating 'QG 3-' mantido com essa agência. Não foram identificados potenciais riscos relevantes associados à Ouro Preto que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas Subordinadas Mezanino I e II do Federal Invest I FIC FIDC.

De forma indireta, a classificação preliminar das Cotas Subordinadas Mezanino I e II está ponderando o histórico consistente e a boa qualidade operacional da Regis - e, em última análise, do Grupo Federal Invest - e a larga experiência e boa qualificação de seus executivos, partes que executam os procedimentos de seleção e cobrança de créditos no ambiente do Federal Invest FIDC. A participação desses sócios em Cotas Subordinadas Júnior do FIDC e do próprio FIC FIDC é um elemento adicional de reforço ao comprometimento desses com a manutenção de boa qualidade de crédito dos ativos, em que pese a possibilidade de alavancagem expressiva nesses veículos (por meio de Cotas não detidas por esses sócios). É importante destacar que os sócios da Regis manterão uma operação de *factoring* paralelamente ao FIDC, o que não é bem visto e avaliado por essa agência, na medida em que gera potenciais conflitos de interesses comumente observados em estruturas semelhantes, como a possibilidade de negociação direta (fora do ambiente dos FIDCs) por essas empresas (Originadoras) com seus clientes (Cedentes).

A análise de outros riscos relacionados ao Federal Invest FIDC - tais quais aqueles de fungibilidade, de duplicidade de cessão e derivado do agente de cobrança - e que serão absorvidos pelo FIC FIDC, por ocasião do investimento concentrado em suas Cotas Seniores, a serem emitidas, foram apresentados em relatório de rating preliminar da 1ª Série de Cotas Seniores do FIDC e constarão nos futuros relatórios das Cotas Seniores que serão objeto de investimento pelo FIC FIDC, conforme anteriormente informado.

---

**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 Cotas 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 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. 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, 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;</p>
<b>Condições para Aquisição:</b>	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 Fundo só poderá aplicar recursos em Cotas da Classe Sênior do FIDC;

**Classes de Cotas e****Suas Características:**

**Cotas Seniores:** As Cotas Seniores terão as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações comuns: (a) prioridade de resgate em relação às Cotas Subordinadas, observado o disposto em Regulamento; (b) valor unitário de emissão de R\$ 1.000,00 (um mil reais) na data da 1ª integralização de Cotas, sendo que as Cotas emitidas posteriormente terão seu valor unitário de emissão calculado com base no item seguinte; (c) valor unitário calculado todo dia útil, para efeito de definição de seu valor de integralização ou resgate, observados os critérios definidos em Regulamento; e (d) direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembleias Gerais, sendo que a cada Cota Sênior corresponderá 1 (um) voto;

As Cotas Seniores possuirão "Rentabilidade Prioritária" de 120% (cento e vinte por cento) da taxa do CDI OVER, em relação às Cotas Subordinadas Mezanino I e II e às Cotas Subordinadas Júnior;

**Cotas Subordinadas Mezanino I:** As Cotas Subordinadas Mezanino I terão as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações: (a) subordinar-se-ão às Cotas Seniores para efeito de resgate, observado o disposto em Regulamento; (b) somente poderão ser resgatadas após o resgate integral das Cotas Seniores, admitindo-se o resgate em Cotas de FIDC; (c) valor unitário de emissão de R\$ 1.000,00 (um mil reais) na data da 1ª integralização de Cotas Subordinadas Mezanino I, sendo as Cotas emitidas posteriormente terão seu valor unitário de emissão calculado com base no item seguinte; (d) valor unitário calculado todo dia útil, para efeito de definição de seu valor de integralização ou resgate, observados os critérios definidos em Regulamento; e (d) direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembleias Gerais, sendo que a cada Cota Subordinada Mezanino I corresponderá 1 (um) voto;

As Cotas Subordinadas Mezanino I possuirão "Rentabilidade Prioritária" de 130% (cento e trinta por cento) da taxa do CDI OVER, em relação às Cotas Subordinadas Mezanino II e Cotas Subordinadas Júnior;

**Cotas Subordinadas Mezanino II:** As Cotas Subordinadas Mezanino II terão as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações: (a) subordinar-se-ão às Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino I para efeito de resgate, observado o disposto em Regulamento; (b) somente poderão ser resgatadas após o resgate integral das Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino I, admitindo-se o resgate em Cotas de FIDC; (c) valor unitário de emissão de R\$ 1.000,00 (um mil reais) na data da 1ª integralização de Cotas Subordinadas Mezanino II, sendo que as Cotas emitidas posteriormente terão seu valor unitário de emissão calculado com base no item seguinte; (d) valor unitário calculado todo dia útil, para efeito de definição de seu valor de integralização ou resgate, observados os critérios definidos

em Regulamento; e (e) direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembleias Gerais, sendo que a cada Cota Subordinada Mezanino II corresponderá 1 (um) voto;

As Cotas Subordinadas Mezanino II possuirão “Rentabilidade Prioritária” de 145% (cento e quarenta e cinco por cento) da taxa do CDI OVER, em relação às Cotas Subordinadas Júnior;

**Cotas Subordinadas Júnior:** As Cotas Subordinadas Júnior terão as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações: (a) subordinar-se-ão às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino para efeito de resgate, observado o disposto em Regulamento; (b) somente poderão ser resgatadas após o resgate integral das Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino I e II, admitindo-se o resgate em Cotas de FIDC; (c) valor unitário de emissão de R\$ 1.000,00 (um mil reais) na data da 1ª integralização de Cotas Subordinadas Júnior, sendo as Cotas emitidas posteriormente terão seu valor unitário de emissão calculado com base no item seguinte; (d) valor unitário calculado todo dia útil, para efeito de definição de seu valor de integralização ou resgate, observados os critérios definidos em Regulamento; e (e) direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembleias Gerais, sendo que a cada Cota Subordinada Júnior corresponderá 1 (um) voto;

As Cotas Subordinadas Júnior não possuirão rentabilidade definida;

**Índice de Subordinação Mínimo:**

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:**

**Cotas Seniores:** 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;

**Cotas Subordinadas:** as Cotas Subordinadas somente poderão ser resgatadas após o resgate total das Cotas Seniores, excetuada as hipóteses previstas no Artigo 92 do Regulamento. As Cotas Subordinadas somente poderão ser resgatadas, antes do resgate das Cotas Seniores, observando ainda a ordem de subordinação entre as Subclasses de Cotas Subordinadas Mezanino, depois de transcorrido um prazo mínimo de 60 (sessenta) dias contado do pedido de resgate, salvo hipótese prevista abaixo, e desde que seja observado o disposto nos seguintes incisos do Regulamento: i) a Administradora deverá, no máximo no 3º (terceiro) dia útil após o recebimento do pedido de resgate de Cotas Subordinadas de determinada Subclasse, comunicar aos titulares das Cotas Seniores e das demais Subclasses de Cotas Subordinadas superiores, por qualquer meio, inclusive por correio eletrônico, a solicitação do resgate, o valor e a data de sua realização; ii) os titulares das Cotas Seniores e das Subclasses de Cotas Subordinadas que a ela se subordinam em circulação, a partir da comunicação referida no item anterior, poderão requerer o resgate de suas Cotas, o qual deverá ser integralmente concluído antes do respectivo resgate das Cotas Subordinadas;

Caso o Índice de Subordinação seja superior a 140,0%, ocorrerá Excesso de Cobertura, podendo a Administradora realizar o resgate das Cotas Subordinadas Mezanino I e II e das Cotas Subordinadas Júnior daquele Cotista que primeiro

solicitar, até o limite do Excesso de Cobertura, desde que não tenha ocorrido e esteja em curso qualquer Evento de Liquidação. O titular da respectiva da Cota Subordinada deverá solicitar à Administradora, em até 15 (quinze) dias contados da comunicação prevista, o montante que deverá ser resgatado. A Administradora deverá realizar o resgate das respectivas Cotas Subordinadas em até 20 (vinte) dias úteis após o recebimento da comunicação dos Cotistas;

**Condição Contratual relacionada****ao FIDC:**

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 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 das Cotas Subordinadas Mezanino I e das Cotas Subordinadas Mezanino II (Cotas) a serem emitidas 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 registro do Fundo na CVM, ao recebimento do Regulamento atualizado do Fundo, do Acordo entre os Cotistas do FIDC e da atribuição da classificação final para as Cotas que serão objeto de investimento pelo FIC FIDC, o que dependerá, por sua vez, da emissão efetiva daquelas Cotas.
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 **13 de março 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 as Cotas Subordinadas Mezanino I e para as Cotas Subordinadas Mezanino II (Cotas) do Federal Invest I FIC FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 14 de dezembro de 2015, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Coordenador da Reunião de Comitê), Jorge Alves (Analista Sênior), Luis Miguel Santacreu (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Pleno) e Ricardo Lins (Analista Pleno). Esta reunião foi registrada na Ata nº 20151214-1.
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: Regulamento do Fundo datado de 30 de novembro de 2015 e Minuta de Acordo de Cotistas do FIDC, 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. Após a atribuição do rating final, a 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 ela 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 15 de dezembro de 2015. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 15 de dezembro de 2015. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste a pedido do cliente e nem tampouco promovida alteração na classificação indicada 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.**