

Rating

brCC(sf)

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

Data: 29/mar/2019

Validade: 16/mar/2020

Sobre o Rating**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Mar/19: Atribuição: 'brCC(sf)'

Abr/18: Indicação: 'brB-(sf)(p)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 29 de março de 2019, atribuiu o rating de crédito de longo prazo '**brCC(sf)**', com perspectiva **estável**, para as Cotas Subordinadas Júnior de emissão do Artcon Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial – Não Padronizado (Artcon FIDC NP/ Fundo).

A atribuição de uma classificação diferente da preliminarmente indicada decorre do fraco desempenho do Fundo em todos os meses desde que iniciou suas atividades. Operando há 9 meses, o Artcon FIDC NP apresenta crescimento lento, desenquadramento ante critério de pulverização por Cedente e desvalorizações recorrentes das Cotas, com frustração da expectativa acerca da qualidade creditícia dos ativos foco.

O FIDC Artcon NP obteve registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, em 18 de maio de 2018 e iniciou suas atividades no mesmo mês. Constituído sob a forma de condomínio fechado, de prazo de duração indeterminado, seus principais prestadores de serviços são: o Brasil Plural S/A Banco Múltiplo (Brasil Plural / Administrador / Custodiante) para as atividades de Administração e Custódia; e a Artesanal Investimentos Ltda. (Artesanal / Gestora) para a Gestão da carteira. Além desses participantes, a análise e seleção dos Direitos Creditórios é realizada pela CreditCon Soluções Financeiras Ltda. (CreditCon / Consultora Especializada).

O Fundo tem por objetivo: (i) buscar a melhor valorização possível para as Cotas Subordinadas Júnior; e (ii) alcançar as metas de rentabilidade prioritárias das Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino. Os investimentos a serem realizados pelo veículo deverão se enquadrar à Política de Investimento definida em seu Regulamento. Os Direitos Creditórios a serem adquiridos poderão ser representados por duplicatas, contratos de prestação de serviços ou qualquer outro título de crédito, nos termos da legislação em vigor, e poderão ser originados em segmentos variados. Conforme o regimento até 100,0% do Patrimônio Líquido (PL) do Fundo poderá ser representado por Direitos Creditórios oriundos de créditos condominiais vencidos ou a vencer, ou mesmo que resultem de ações judiciais em curso.

Quanto à estrutura de capital, o Artcon FIDC NP estará autorizado a emitir Cotas das Classes Sênior, Subordinada Mezanino e Subordinada Júnior. O total em Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior) deve representar ao menos 30,0% do PL do Fundo, enquanto a participação mínima em Cotas Subordinadas Júnior não está definida.

A classificação '**brCC(sf)**' das Cotas Subordinadas Júnior do Artcon FIDC NP está refletindo os riscos típicos dos ativos subjacentes focados, ou seja, créditos condominiais, conforme estratégia definida pela Gestora e pela Consultora Especializada conjuntamente. Entre os aspectos que acentuam o risco típico médio da espécie de ativo subjacente preponderante, vale mencionar os limites de concentração permitidos a Cedentes e Devedores, partes essas que poderão representar individualmente até 20,0% do PL do Fundo, de modo que a carteira pode se constituir de apenas 5 Cedentes ou Sacados.

A nota está incorporando o frágil perfil de crédito médio dos Devedores do Fundo, visto que os mesmos já inadimpliram com as obrigações que originaram os Direitos Creditórios, indicando o precário risco de crédito dos mesmos. Por outra parte, a classificação considera que os ativos se referem a renegociações das obrigações não pagas, e conforme a legislação em vigor, as dívidas de imóvel com o condomínio podem levar à execução do próprio imóvel, o que pode influenciar na boa adimplência dos ativos renegociados.

Analistas:

Jorge Alves
Tel.: 55 11 3377 0708
jorge.alves@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

O risco dos Cedentes, no entanto, está sendo pouco ponderado nessa avaliação. Os Direitos Creditórios serão cedidos por condomínios de qualquer espécie que tenham dependências referentes a créditos não pagos pelos condôminos. Tais condôminos podem ser pessoas físicas ou jurídicas e, por definição os referidos créditos são performados, uma vez que têm origem em serviços já prestados e fornecimentos já consumados pelo condomínio.

A Consultora Especializada está estruturada para operações em âmbito nacional, de modo que a ocorrência de concentração regional de carteira é considerada remota. Não obstante, o rating atribuído está considerando o risco de que a carteira se concentre em poucas regiões. No entendimento dessa agência, ainda que pouco provável, existe a possibilidade de que a totalidade dos Cedentes e Sacados do Artcon FIDC NP esteja estabelecida em um mesmo município e/ou região, podendo haver forte exposição da qualidade dessa carteira aos riscos inerentes a poucas economias locais, as quais, de modo mais crítico, podem ser altamente dependentes do desempenho de um setor em particular e/ou de apenas uma indústria.

As Cotas Subordinadas Júnior do Artcon FIDC NP estão diretamente expostas ao risco derivado do tipo de ativo subjacente, particularmente acentuado pelos fatores estruturais destacados. Tal exposição é justificada não só por sua posição inferior na hierarquia de recebimentos do Fundo (as Cotas classificadas são as primeiras a serem afetadas por desvalorizações, e as últimas a se beneficiarem dos ganhos), mas também, pelo fato de que a formação de *spread* excedente, elemento que representaria o único tipo de reforço de crédito para essa Classe, embora provável, é incerta no ambiente do Fundo.

Embora seja esperado que o Fundo atue com uma carteira com taxas nominais que acenem para a formação de bom *spread* excedente, dentro de um cenário de possível concorrência, ou menor oferta de ativos no mercado é possível que este venha a ter de partir para a aquisição de operações de pior qualidade creditícia, cujas taxas são superiores, situação que implicaria em maior risco para a carteira de ativos.

A nota das Cotas Subordinadas Júnior está considerando, além do risco da carteira de Direitos Creditórios, o baixíssimo risco de crédito dos demais ativos que o Fundo estará autorizado a adquirir. Embora seja esperado que a carteira mantenha participação de Direitos Creditórios, em percentual bastante representativo, o veículo poderá manter até 50,0% do seu PL aplicado em moeda corrente nacional, títulos públicos federais e Cotas de fundo de investimento de renda fixa ou de fundo de investimento referenciado à Taxa DI com liquidez diária. O investimento nesses papéis, alternativamente à aquisição de recebíveis comerciais, até o percentual permitido, implica em risco de crédito praticamente nulo a ser absorvido pelas Cotas classificadas, porém, a aplicação nestes ativos deve ocasionar rentabilidade bastante inferior àquela carregada pelos Direitos Creditórios e, inferior inclusive, às Classes Sênior e Mezanino, ocasionalmente emitidas.

Embora pouco provável, foi também incorporado à classificação, o risco de mercado das Cotas Subordinadas Júnior do Artcon FIDC NP. Existe a possibilidade de descasamento de taxas entre os Direitos Creditórios e os passivos (Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino pós-fixadas, e mesmo Cotas Subordinadas Júnior que, conforme os critérios da Austin Rating devem retornar rendimento ao menos igual à variação do CDI ao Cotista), o que implica na possibilidade, ainda que remota de que, diante da elevação significativa do indexador, esses passivos tenham remuneração maior que os ativos, afetando diretamente o valor das Cotas Subordinadas Júnior.

A classificação também incorpora a presença de risco de fungibilidade (*commingling risk*). Não obstante a possibilidade de pulverização e a emissão dos boletos de cobrança por uma instituição financeira, não está eliminado o risco de que os pagamentos sejam realizados por esses Devedores em contas de titularidade dos Cedentes, ou da Consultora Especializada o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta destas partes. Há, ainda, o risco de que tais pagamentos sejam realizados diretamente em contas correntes de titularidade da Consultora ou ainda de partes a ela relacionadas, na medida em que estas serão responsáveis diretas pela cobrança.

Do ponto de vista jurídico, a nota reflete positivamente a expectativa de que há uma adequada estruturação e formalização para o Fundo. Entretanto, a Austin Rating incorpora negativamente às suas classificações alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações de recebíveis e suas fragilidades. Ainda com relação a riscos jurídicos, em razão dos elevados custos, via de regra não há as cessões não são registradas em cartório, em eventual duplicidade de cessão haverá discussões em relação à prioridade do Artcon FIDC NP no recebimento dos créditos em questão.

As operações do Artcon FIDC NP tiveram início em maio de 2018, e ao final de fevereiro de 2019, com 9 meses completos em atividade, o PL era de R\$ 8,0 milhões e a carteira de Direitos Creditórios de R\$ 7,0 milhões. Conforme a abertura detalhada da carteira, o maior Sacado do Fundo representava 7,1% do PL do Fundo, ao passo que a soma dos 20 maiores Sacados representava 43,7% do PL. O Fundo possuía apenas 18 Cedentes em 28 de fevereiro de 2019, sendo que o total do maior representava 28,4% do PL do Fundo.

O desempenho do Artcon FIDC NP ainda está aquém do desejado. O nível de crescimento é moderado, já que em 9 meses operando, o Fundo tem PL e carteira de recebíveis ainda modestos. Como os recebíveis estão vencidos e foram renegociados não há constituição de provisões para perdas e, ainda assim, o Fundo vem apresentando perdas mês a mês. As Cotas Subordinadas Júnior, únicas até então emitidas, amargaram perda em todos os meses, tendo acumulado resultado negativo de 57,4% desde iniciou suas atividades.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do FIDC, a classificação está absorvendo a qualidade operacional do Brasil Plural Banco Múltiplo, responsável pela Custódia e Administração do Fundo. A instituição transmite para a transação, enquanto Custodiante, seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ela transitarem (24 horas), sendo a relevância deste risco não deverá ser superior a 10,0% do PL do Fundo. A instituição financeira não é classificada pela Austin Rating.

Quanto à Artesanal, Gestora do Fundo, não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes associados à sua atividade que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo. Outrossim, a Gestora tem demonstrado diligência nos processos de outros Fundos avaliados pela Austin Rating, com reduzidas perdas nesses veículos.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva **estável** do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas Subordinadas Júnior não se modificará no curto prazo, assim como, que o Fundo alcançará gradativamente melhores níveis operacionais com crescimento contínuo de carteira, valorização de cotas, dentre outros. Apesar da perspectiva estável, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) variação dos níveis de atraso, inadimplência e provisionamento, ainda com efeito sobre a rentabilidade das Cotas; e (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento e limites de concentração.

PERFIL DO FUNDO

Razão Social:	Artcon Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial – Não Padronizado;
Veículo:	Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios – Não Padronizado;
Administradora:	Brasil Plural S/A Banco Múltiplo;
Gestor:	Artesanal Investimentos Ltda.;
Custodiante:	Brasil Plural S/A Banco Múltiplo;
Consultora Especializada:	CreditCon Soluções Financeiras Ltda.;
Guarda de Documento:	A confirmar;
Auditoria:	A confirmar;
Tipo de Fundo:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Disciplinamento:	Resolução CMN nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, e pelas Instruções da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº. 356 e 444 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;

Investidores Autorizados:	Investidores qualificados, conforme definidos no artigo 109 da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004;
Objetivo:	O Fundo tem como objetivo proporcionar (i) a melhor valorização possível para as Cotas Subordinadas Júnior; e (ii) alcançar as metas de rentabilidades prioritárias das Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino, observada a política de investimento, composição e diversificação de sua carteira;
Política de Investimento	
Composição e Diversificação da	
Carteira:	<p>O objetivo do Fundo, observada a Política de Investimento (investimento, composição e diversificação da carteira do Fundo) definida neste Capítulo, é: (i) a melhor valorização possível para as Cotas Subordinadas, e (ii) com relação a cada Cota Sênior e Cota Subordinada Mezanino, alcançar a Meta de Rentabilidade Prioritária.</p> <p>Os Direitos Creditórios que serão adquiridos pelo Fundo poderão ser originados em diversos segmentos</p> <p>É vedado a Administradora, a Gestora, a Consultoria Especializada, e a Custodiante ou partes a eles relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, ceder ou originar, direta ou indiretamente, Direitos Creditórios ao Fundo.</p> <p>Os investimentos do Fundo subordinar-se-ão aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos em seu Regulamento. O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios, observada a vedação de seu Regulamento, e Ativos Financeiros de um mesmo Devedor, ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, no limite de 20,0% de seu PL.</p> <p>As disposições estabelecidas aos Direitos Creditórios em razão de seus Devedores e coobrigados serão observadas também em relação aos originadores dos Direitos Creditórios, quando não contarem com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora.</p> <p>Até 100% (cem por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo pode ser composto por Direitos Creditórios oriundos de créditos condominiais vencidos e a vencer, ou que resultem de ações judiciais em curso.</p> <p>Sem prejuízo dos demais limites e vedações estabelecidos na regulamentação vigente aplicável, o Fundo não observará critérios de concentração por espécie de Direito de Crédito.</p> <p>O Fundo deverá alocar, em até 90 dias contados da 1ª data de emissão de Cotas, no mínimo, 50,0% de seu PL em Direitos Creditórios, observados os Critérios de Elegibilidade estabelecidos em seu Regulamento.</p> <p>O Fundo poderá manter a totalidade do saldo remanescente de seu PL não investido em Direitos Creditórios, sem qualquer limite de composição por Ativo Financeiro ou emissor, exclusivamente em: (i) moeda corrente nacional, (ii) títulos públicos federais, e (iii) Cotas de fundo de investimento de renda fixa ou de fundo de investimento referenciado à Taxa DI com liquidez diária, administrados ou não pela Administradora.</p>

Todos os resultados auferidos pelo Fundo serão incorporados ao seu Patrimônio Líquido.

O Fundo poderá realizar operações nas quais a Administradora, seu controlador, sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum atuem na condição de contraparte desde que com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do fundo até o limite de 10,0% De seu PL.

É vedado ao Fundo realizar operações de (i) day trade, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo Ativo Financeiro, (ii) venda de opções de compra a descoberto e alavancadas, a qualquer título, e (iii) renda variável.

O Fundo poderá, ainda, realizar operações em mercado de derivativos, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas.

As operações podem ser realizadas tanto em mercados administrados por bolsas de mercadorias e de futuros, quanto no de balcão, nesse caso desde que devidamente registradas em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo Banco Central do Brasil;

Devem ser considerados, para efeito de cálculo de PL, os dispêndios efetivamente incorridos a título de prestação de margens de garantia em espécie, ajustes diários, prêmios e custos operacionais, decorrentes da manutenção de posições em mercados organizados de derivativos, inclusive os valores líquidos das operações.

Critérios de Elegibilidade:

O Fundo somente adquirirá Direitos Creditórios que atendam, na data de aquisição e pagamento, cumulativamente, aos seguintes critérios de elegibilidade: (a) os Direitos Creditórios sejam adquiridos junto aos Cedentes que tenham domicílio ou sede no país, nos segmentos industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral;

(b) se representados por contratos de empréstimo em geral (leasing, capital de giro, CDC e etc.) podem estar vencidos; e

(c) se representados por duplicatas, certificados de recebíveis imobiliários, boletos de cartão de crédito, dívida condominial, cédulas de produto rural financeira e outros títulos de crédito ou instrumentos contratuais: (i) ser originados de operações realizadas com Cedentes que tenham domicílio ou sede no país, nos segmentos industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral.

Direitos Creditórios:

Os Direitos Creditórios cedidos e transferidos ao Fundo, nos termos do Contrato de Cessão, compreendem os Direitos Creditórios identificados em cada Termo de Cessão e todos os seus respectivos anexos, direitos, privilégios, prerrogativas, garantias e acessórios provenientes do principal.

Os Direitos Creditórios serão representados por duplicatas, contratos de prestação de serviços ou qualquer outro título de crédito, nos termos da legislação em vigor.

Os Direitos Creditórios deverão contar com documentação necessária à comprovação do lastro dos Direitos Creditórios cedidos, isto é, os documentos que deram origem a cada Direito de Crédito, incluindo, mas não se limitando, aos contratos, instrumentos, títulos de crédito representativos dos respectivos Direitos Creditórios, anexos, seguros, os documentos que formalizam as respectivas garantias e acessórios, e quaisquer outros documentos, instrumentos e títulos relacionados aos Direitos Creditórios, bem como outros documentos legalmente aceitos e necessários para verificação da validade, exequibilidade e correta formalização dos Direitos Creditórios.

A Gestora auxiliada pela Consultora Especializada será responsável por verificar se os Direitos Creditórios estão livres e desembaraçados de ônus ou gravames de qualquer natureza antes da cessão para o Fundo.

Adicionalmente, para que os Direitos Creditórios possam ser cedidos ao Fundo, as seguintes características devem estar presentes no Contrato de Cessão:

(a) a cessão e transferência dos Direitos Creditórios, quando houver, será feita com todas as eventuais garantias prestadas pelos Devedores e eventuais garantidores (fiadores ou avalistas), coobrigados ou codevedores para garantir o pagamento dos mesmos;

(b) nos termos do Artigo 295 do Código Civil Brasileiro, nas cessões e transferência dos Direitos Creditórios, cada Cedente, individual e isoladamente, fica responsável ao Fundo, exclusivamente, pela existência dos Direitos Creditórios ao tempo em que ocorrer as respectivas cessões; e

(c) o Contrato de Cessão ou Termo de Cessão, conforme o caso, deverá conter anexo, ainda que em formato magnético, listando e descrevendo todos os Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo, em especial as seguintes informações mínimas: valor de principal, valor das parcelas, data de contratação, datas de vencimento, existência e tipo de garantia, nome e CPF/MF ou CNPJ/MF dos Devedores e respectivos garantidores e codevedores.

A Gestora, com auxílio da Consultoria Especializada, será responsável pela negociação e aquisição dos Direitos Creditórios.

Classes de Cotas:

Cotas Seniores, Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior;

Benchmark das Cotas:

As Cotas Subordinadas Júnior não possuem meta de rentabilidade;

Subordinação:

Ao menos 30,0% do PL do Fundo;

Amortização e Resgate:

As Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino serão resgatadas integralmente pelo Fundo nas respectivas últimas Datas de Amortização, observado o previsto no respectivo Suplemento e em seu Regulamento.

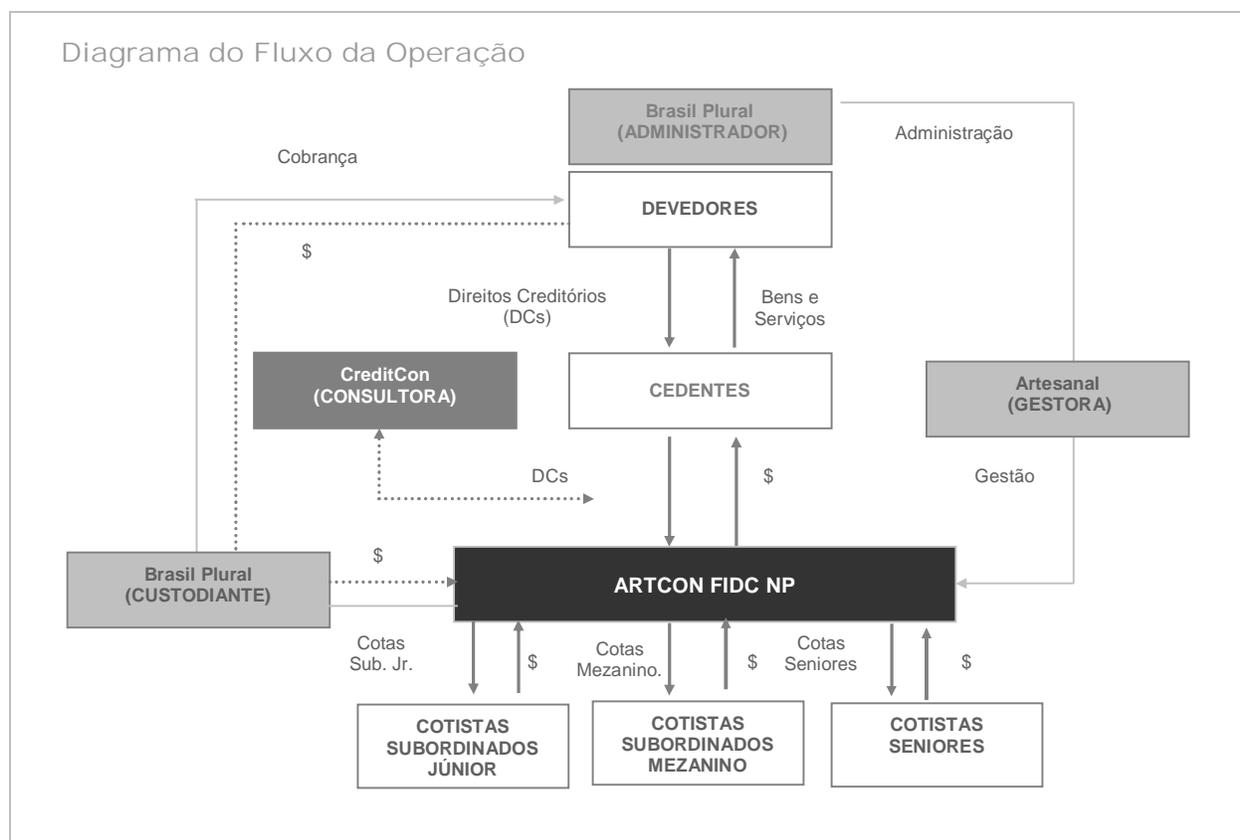
Se o Patrimônio Líquido assim permitir, as Cotas Subordinadas poderão ser amortizadas, a partir da primeira Data de Amortização de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino, desde que as Razões de Garantia não fiquem desenquadradas.

Não será realizada a amortização das Cotas Subordinadas caso: (i) tenha sido identificado qualquer Evento de Avaliação ou Evento de Liquidação pela Administradora em relação ao qual a Assembleia Geral ainda que não tenha se manifestado de forma definitiva, ou (ii) esteja em curso a liquidação do Fundo.

O Fundo poderá realizar Amortizações Programadas de qualquer série de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino a ser emitida, de acordo com as condições estabelecidas no respectivo Suplemento.

Observada a ordem de alocação dos recursos prevista em Regulamento, e desde que o Patrimônio Líquido permita e o Fundo tenha disponibilidades para tanto, a Assembleia Geral poderá determinar alterações nas Amortizações Programadas de uma ou mais séries específicas de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino em circulação, nas datas e valores a serem estipulados na referida Assembleia Geral.

Os titulares das Cotas não poderão, em nenhuma hipótese, exigir do Fundo a amortização de suas Cotas em condições diversas das previstas em Regulamento e no Suplemento de cada série ou respectivo termo de emissão.

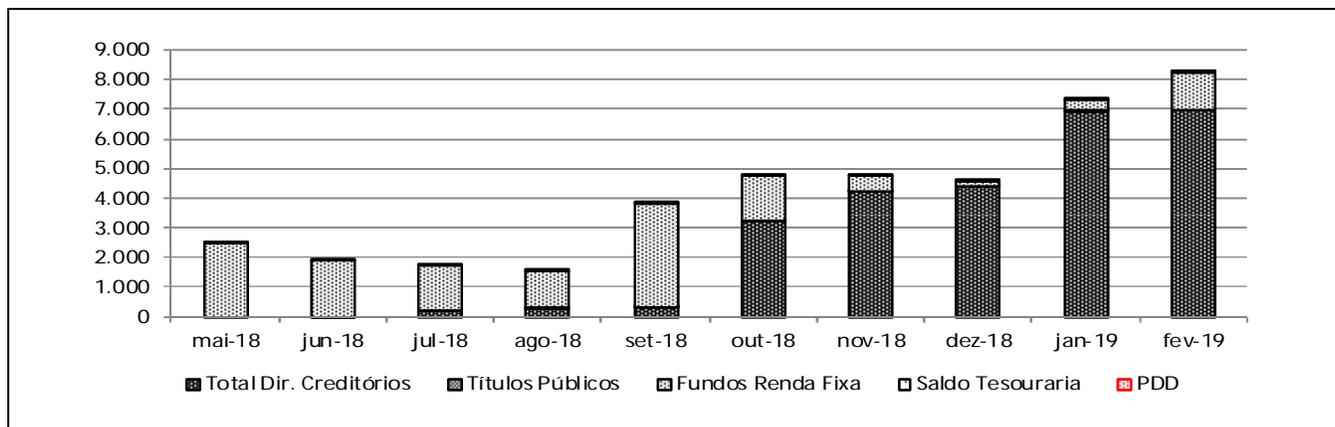


ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE DO FUNDO

Títulos/Datas	Posição da Carteira (R\$)									
	30/5/18	29/6/18	31/7/18	31/8/18	28/9/18	31/10/18	30/11/18	31/12/18	31/1/19	28/2/19
Direitos Creditórios	-	-	-	-	-	-	19.560	26.390	75.852	734.402
Créditos vencidos	-	-	207.037	312.477	331.117	3.267.188	4.204.895	4.375.119	6.869.453	6.259.977
Total Dir. Creditórios	0	0	207.037	312.477	331.117	3.267.188	4.224.455	4.401.509	6.945.305	6.994.379
Títulos Públicos	-	16.092	16.687	16.069	15.888	17.945	18.338	18.696	20.278	19.893
Renda Fixa	2.492.517	1.884.570	1.500.604	1.220.175	3.506.661	1.499.391	534.293	152.712	346.603	1.261.985
Saldo Tesouraria	5.000	2.917	7.994	13.005	44.530	71.764	6.000	11.621	112.220	45.682
Total da Carteira	2.497.517	1.903.579	1.732.323	1.561.727	3.898.196	4.856.288	4.783.086	4.584.538	7.424.406	8.321.939
PDD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

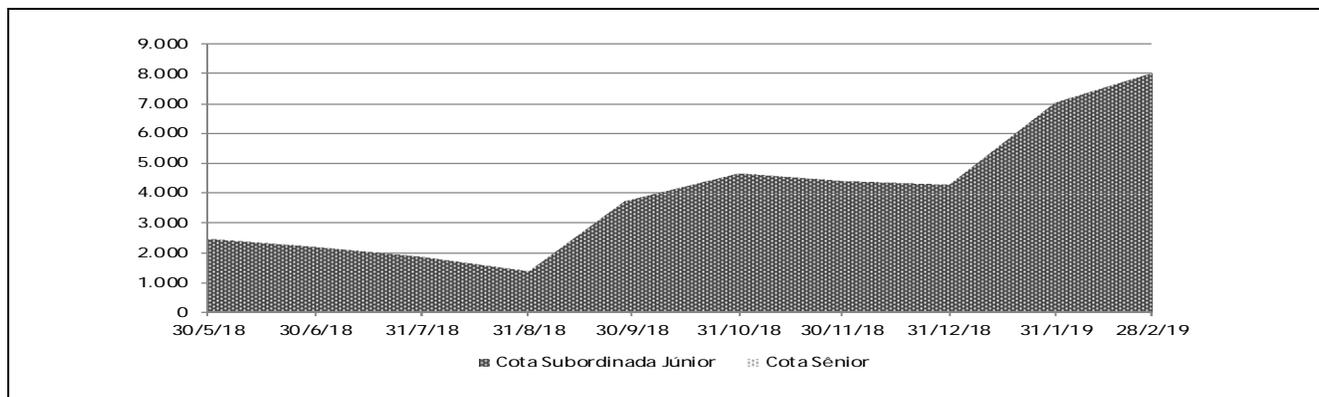
Posição da Carteira (% do PL)										
Títulos/Datas	30/5/18	29/6/18	31/7/18	31/8/18	28/9/18	31/10/18	30/11/18	31/12/18	31/1/19	28/2/19
Direitos Creditórios	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,6%	1,1%	9,1%
Créditos vencidos	0,0%	0,0%	11,0%	22,5%	8,9%	70,0%	95,0%	101,7%	97,6%	77,9%
Total Dir. Creditórios	0,0%	0,0%	11,0%	22,5%	8,9%	70,0%	95,5%	102,3%	98,6%	87,0%
Títulos Públicos	0,0%	0,7%	0,9%	1,2%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%
Fundos Renda Fixa	100,0%	84,9%	80,0%	88,0%	94,1%	32,1%	12,1%	3,5%	4,9%	15,7%
Saldo Tesouraria	0,2%	0,1%	0,4%	0,9%	1,2%	1,5%	0,1%	0,3%	1,6%	0,6%
Total da Carteira	100,2%	85,7%	92,4%	112,7%	104,6%	104,1%	108,1%	106,6%	105,4%	103,5%
PDD	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Composição da Carteira



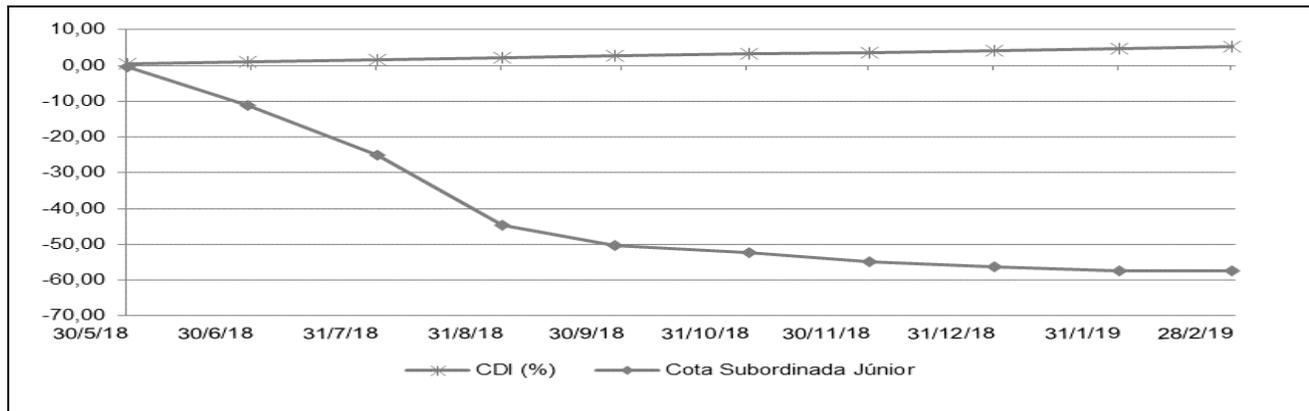
Posição do PL (em Reais)											
Data	Cotas Seniores			Cotas Subordinadas Mezanino			Cotas Subordinadas Júnior			% Sub. Jr.	PL do Fundo
	Quant.	V.U.	PL Sênior	Quant.	V.U.	PL Meza.	Quant.	V.U.	PL Júnior		
28/2/19	0	0	0	0	0	0	18.876	426	8.038.850	100,0%	8.038.850
31/1/19	0	0	0	0	0	0	16.514	426	7.041.010	100,0%	7.041.010
31/12/18	0	0	0	0	0	0	9.809	439	4.302.443	100,0%	4.302.443
30/11/18	0	0	0	0	0	0	9.809	451	4.424.694	100,0%	4.424.694
31/10/18	0	0	0	0	0	0	9.809	476	4.667.049	100,0%	4.667.049
28/9/18	0	0	0	0	0	0	7.509	496	3.726.225	100,0%	3.726.225
31/8/18	0	0	0	0	0	0	2.500	554	1.385.994	100,0%	1.385.994
31/7/18	0	0	0	0	0	0	2.500	750	1.875.631	100,0%	1.875.631
29/6/18	0	0	0	0	0	0	2.500	888	2.220.117	100,0%	2.220.117
30/5/18	0	0	0	0	0	0	2.500	997	2.492.168	100,0%	2.492.168

Evolução no Valor do PL Total



Data	Rentabilidade Mensal da Cota										
	CDI (%)		Cotas Seniores (%)			Cotas Subordinadas (%)			Cotas Subordinadas (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
28/2/19	0,49	5,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,11	-22,83	-57,41
31/1/19	0,54	4,81	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-2,79	-514,21	-57,36
31/12/18	0,54	4,24	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-2,76	-508,79	-56,14
30/11/18	0,49	3,68	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-5,19	-1.052,15	-54,89
31/10/18	0,49	3,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-4,13	-835,93	-52,42
28/9/18	0,54	2,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-10,49	-1.931,07	-50,37
31/8/18	0,47	2,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-26,11	-5.576,69	-44,56
30/7/18	0,57	1,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-15,52	-2.736,89	-24,97
31/7/18	0,54	1,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-10,92	-2.013,24	-11,19
29/6/18	0,52	0,52	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,31	-59,90	-0,31

Rentabilidade Acumulada



INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída às Cotas Subordinadas Júnior (Cotas) do Artcon FIDC Multissetorial – Não Padronizado reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 29 de março de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Jorge Alves (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de comitê está registrada na Ata Nº 20190329-3.
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito das Cotas decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios lastreadas em 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: Brasil Plural S/A Banco Múltiplo, Artesanal Investimentos Ltda. e Creditcon Soluções Financeiras Ltda.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito.
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. Os analistas da Austin Rating realizaram reuniões com o sócio das Consultoras, em 26 de março de 2018, a fim de avaliar a qualidade de seus processos.
10. A classificação das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta qualquer serviço direto para a Artesanal Investimentos Ltda., porém, atribui ratings de crédito para outros fundos que estão sob sua gestão, os quais podem ser consultados no website dessa agência, em: <http://www.austin.com.br/Ratings-FIDCs.html>. Nesta data, a prestação de serviços da Austin Rating para a Administradora e para o Custodiante do Fundo limita-se a outros fundos dos quais são partes relacionadas, dando-se, assim, apenas de forma indireta. A Austin Rating não presta qualquer outro serviço de rating para a Consultora Especializada e empresas de controle comum, sócios e funcionários desta.
13. 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.
14. 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.
15. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 29 de março de 2019. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. 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.
16. 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 envida 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 QUALQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLÍCITA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCACIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

© 2019 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA DOCUMENTO PODERÁ SER COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, ELETRÔNICO OU MECÂNICO, INCLUINDO FOTOCÓPIA, GRAVAÇÃO OU QUALQUER OUTRO TIPO DE SISTEMA DE ARMAZENAMENTO E TRANSMISSÃO DE INFORMAÇÃO, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**