

## Rating

**brBBB(sf)**

O Fundo apresenta uma relação adequada entre os mecanismos de proteção e a perda estimada para a carteira. O risco é moderado.

Data: 03/abr/2019

Validade: 15/ago/2019

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

abr/19: Atribuição: 'brBBB(sf)'

set/18: Indicação: 'brBBB(sf)(p)'

## FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 03 de abril de 2019, atribuiu o rating de crédito de longo prazo 'brBBB(sf)' para as Cotas de Classe Única emitidas pelo Finarte Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Finarte FIDC / Fundo). A perspectiva do rating é **estável**.

A atribuição de classificação definitiva idêntica àquela indicada em 21 de setembro de 2018 decorre da aderência do Fundo, em seu período inicial de atividades, a todos os critérios definidos nos artigos de seu Regulamento e à estratégia definida pelas Consultoras Especializadas.

O Finarte FIDC obteve registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 29 de março de 2018 e, no mês de setembro as atividades tiveram início efetivo. O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado, de prazo de duração indeterminado. Suas operações decorrem de disposições dadas por Regulamento próprio, datado de 22 de setembro de 2017. Os principais prestadores de serviços são: a Socopa – Sociedade Corretora Paulista S/A (Socopa / Administradora / Custodiante), a qual acumula as funções de Administradora e Custodiante; e a Tercon Investimentos Ltda. (Tercon / Gestora), para a Gestão Profissional da carteira. Além desses participantes, a AML Análise de Crédito e Cobrança Ltda. (AML / Consultora Especializada) e a Finarte Soluções Financeiras Ltda.- ME (Finarte / Consultora Especializada) auxiliam a Gestora na análise e seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, gestão de risco de crédito e cobrança de créditos inadimplidos.

O Fundo tem por objetivo proporcionar a valorização de suas Cotas, por meio da aplicação de seus recursos preponderantemente em Direitos Creditórios que estejam em conformidade com a política de investimento, critérios de composição e diversificação da carteira dispostos em seu Regulamento.

Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo devem ser originados de operações realizadas nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços, e serem representados por cédulas de crédito bancário, debêntures, notas promissórias, duplicatas, cheques, certificados de depósito bancário, cédulas de crédito imobiliário, certificados de recebíveis imobiliários, recebíveis de cartão de crédito e outros títulos ou contratos representativos de crédito. É permitido ao Fundo adquirir Direitos Creditórios cedidos por sociedade empresária em recuperação judicial ou extrajudicial, desde que respeitados os limites e as condições definidos pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM. É vedado ao Fundo, entretanto, adquirir Direitos Creditórios (a) não performados (pendentes do cumprimento de prestações pelos respectivos Cedentes ou originadores); e (b) que se enquadrem em qualquer das hipóteses previstas no artigo 1º da Instrução CVM nº 444, de 8 de dezembro de 2006.

As Cotas de emissão do Finarte FIDC são de Classe Única, ou seja, não há distinção de Cotas entre Classes Sênior e Subordinada. Ademais, tais Cotas não possuem meta de rentabilidade, de modo que, conforme critério próprio, a Austin Rating está considerando que as Cotas devem alcançar valorização ao menos igual à variação da Taxa DI como parâmetro para a definição de *default*. Note-se que a pontualidade do Fundo em relação à devolução do investimento será definida posteriormente, já que não há prazo definido para resgate das Cotas, que poderão, ou não, serem amortizadas, o que dependerá de deliberação de Assembleia de Cotistas.

**Analistas:**

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

Tadeu Resca  
Tel.: 55 11 3377 0704  
tadeu.resca@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

A classificação atribuída decorre da utilização de metodologia própria, baseando-se, fortemente, em dois pilares de análise: (i) definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, levando em conta, principalmente, os parâmetros estabelecidos em Regulamento (aspectos estruturais) e a estratégia reportada pelas Consultoras; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores e reforços de crédito definidos no Regulamento do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas de Classe Única do veículo, derivados de sua estrutura, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas, de apreçamento inadequado dos ativos, de fungibilidade e jurídico. Adicionalmente, tem como base a análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como a avaliação das Consultoras Especializadas.

O Finarte FIDC foi estruturado para adquirir operações de 3 espécies: (i) empréstimos com garantia em obras de arte; (ii) antecipação de venda de obras de arte; (iii) capital de giro para galeristas. Em qualquer dos tipos de operação haverá garantia de obras de arte, as quais serão preferencialmente nacionais. Assim sendo, a classificação indicada reflete os riscos típicos desse tipo de operação, ainda muito pouco disseminada no mercado financeiro formal brasileiro.

A análise que definiu a nota considerou que o perfil de risco de crédito médio dos Devedores do Fundo será bom, porém, cumpre observar a reduzida liquidez desses. As operações do Fundo têm por foco pessoas físicas de alta renda, que possuem expressivo patrimônio e são admiradoras de obras de arte, tendo destinado parte de seus recursos à aquisição de acervo. Por característica, apesar possuírem propriedades, acervo artístico e bens de consumo durável de alto valor, não possuem recursos líquidos para gastos ou aquisições urgentes (elevada imobilização e baixa liquidez). Favoravelmente, tomadores desse perfil são pouco vulneráveis às oscilações da economia local.

A estratégia reportada pelos representantes da AML e pela Finarte Soluções (Consultoras Especializadas), largamente considerada na presente avaliação, define que as obras oferecidas em garantia serão avaliadas por peritos de expressiva vivência no mercado. Após a definição do valor de mercado, é atribuído o valor de venda forçada, ou seja, define-se o valor alcançado pela obra, caso haja necessidade de venda imediata, sendo que, de modo geral é dado desconto que pode alcançar até 50,0% do valor de mercado. Para chegar ao valor do empréstimo, é dado novo desconto sobre o valor de venda forçada, de modo que as operações adquiridas pelo Fundo tenham baixíssimo *Loan-to-Value* (LTV), indicador estimado em torno de 30,0% a 40,0%, variando de acordo com o nível de liquidez da obra. Destaque-se, entretanto, que tal índice LTV mínimo não consta como obrigação regulamentar, o que prejudica a classificação.

Em sua análise, a Austin Rating considerou que a adequada definição do valor das obras de arte é um dos principais elementos de proteção contra os riscos da operação do Finarte FIDC. No entendimento dessa agência, o principal ponto operacional será o acerto na definição do preço de mercado, para que então seja definido o valor de liquidação forçada e, por fim, o valor do empréstimo. Quanto menor o LTV da operação de empréstimo, maior o incentivo à vontade de pagar dos Devedores e possibilidade de ganho dos Cotistas, caso haja necessidade de execução e venda de obras dadas em garantia.

As avaliações que definem os valores das obras são realizadas por 2 especialistas: o leiloeiro oficial Aloísio Cravo Cardoso e o galerista Peter Cohn. Aloísio Cravo é especialista no mercado de obras de arte nacionais e internacionais, com mais de 35 anos de experiência no mercado, já tendo ofertado cerca de 12 mil obras. Possui extensa experiência na avaliação de obras de arte, produzindo avaliações para coleções particulares, públicas e corporativas, seguindo padrões requisitados por grandes colecionadores e companhias de seguro. Peter Cohn é *marchand* há 47 anos. Em 1972 fundou a Dan Galeria, em sociedade com sua esposa Gláucia Cohn, objetivando o desenvolvimento da arte brasileira e o mercado. Inicialmente dedicada exclusivamente à arte moderna brasileira, em 1985, com a criação do Departamento de Arte Contemporânea, a Dan Galeria se especializou também em artistas contemporâneos brasileiros e internacionais.

A Finarte Soluções, Consultora Especializada, se insere num Grupo de empresas de mesmo controle societário, cujas atividades se complementam e são relacionadas à arte brasileira. Dentre as empresas destaca-se a SP Arte Eventos Culturais Ltda., a qual iniciou suas atividades em 2005, dedicando-se à organização do Festival Internacional de Arte de São Paulo, o que se tornou o maior e mais importante evento do gênero na América Latina, com venda total de R\$ 200,0 milhões em 2018, na mostra ocorrida no mês de abril.

A AML iniciou suas operações em 2009, de modo que possui amplo conhecimento em operações de empréstimos com garantias. Desde a sua constituição, a AML é Consultora Especializada de FIDC Multecedente / Multissacado, o que a qualifica para as atribuições demandadas pelo Finarte FIDC. Quanto às suas atribuições, será responsável pela parte inicial da originação das operações a serem adquiridas, efetuando a completa análise cadastral, quantitativa e qualitativa dos pretensos tomadores, com intuito de definir o risco de crédito dos mesmos para posterior aprovação ou não das operações. A Consultora possui equipe e estrutura adequadas, assim como boas ferramentas para gestão e monitoramento de risco de crédito.

Além do risco de crédito, a operação do Finarte FIDC está sujeita à possibilidade de fraudes ou outros vícios relacionados a obras de arte. Não obstante, os riscos relacionados à origem e autenticidade das obras foram considerados neutralizados, já que há forte *expertise* das partes responsáveis pelo Fundo (avaliadores e Consultoras Especializadas notadamente) na identificação, rastreamento, precificação e definição do nível de liquidez de obras de arte, já que possuem profundo conhecimento sobre coleções, colecionadores, apreciadores de arte e artistas do Brasil.

Foi também incorporada positivamente à classificação a presença de seguro para as obras de arte dadas em garantia e a guarda do acervo em ambiente apropriado e seguro. Quanto ao seguro para as obras, cumpre observar que é praxe de mercado assegurar obras de arte em deslocamentos, exposições, guarda, etc. Ademais, os sócios da Finarte Soluções controlam também uma corretora de seguros especializada em obras de arte, geralmente formalizadas junto à AXA Seguros S/A. Com relação à guarda das obras em local apropriado, o acervo dado em garantia será acondicionado nas instalações da CLÉ Reserva Contemporânea, originária da união de duas empresas dedicadas ao patrimônio cultural – Chenue e Expomus, uma líder de mercado na França e outra no Brasil, criada para gestão de coleções no município de Barueri, São Paulo. As instalações reúnem plenas condições já que seus armazéns são climatizados, possuem proteção contra incêndio e segurança patrimonial.

Em contraste aos fatores anteriormente destacados, a classificação está sendo restringida pela ausência, em Regulamento, de critérios informados pelas Consultoras Especializadas, como o LTV mínimo, por exemplo.

A classificação está sendo restringida também pela não definição em Regulamento de: (i) limites de concentração individuais em Cedentes e Sacados, aspecto que indica que uma pequena quantidade de operações poderá representar integralmente a carteira do Fundo e, em caso de inadimplemento, poderá haver perda significativa para o Fundo; (ii) limites de concentração geográfica dos tomadores dos empréstimos, existindo, assim, a possibilidade de que a totalidade desses Devedores venha a estar estabelecida em um mesmo município e/ou região, podendo haver forte exposição da qualidade dessa carteira aos riscos inerentes a poucas economias locais, ainda que o público focado pelo Fundo seja pouco suscetível a oscilações da economia, como já mencionado; (iii) prazo médio máximo para a carteira de Direitos Creditórios, o que, apesar da expectativa de prazo máximo inferior a 1 ano informada pelas Consultoras Especializadas, implica potencial exposição por um horizonte de tempo ilimitado aos riscos dos Devedores.

Adicionalmente, embora tenha sido entendido que o Fundo adquirirá apenas operações de empréstimos ou adiantamentos garantidos por obras de arte, formalizadas através da emissão de Cédulas de Crédito Bancário (CCB), seu Regulamento abre a possibilidade de aquisição de outros tipos de recebíveis, mencionando, inclusive, segmentos de mercado diversos e aquisição de ativos originados por empresa em recuperação judicial ou extrajudicial. Caso haja créditos nessa situação, as garantias relacionadas poderão ser alcançadas por decisão judicial, determinando a arrecadação à massa falida, em decorrência de falência, ou até mesmo pela anulação da cessão. Mesmo quando se tratar de aquisição de recebíveis cuja Cedente já tenha o plano de recuperação extrajudicial homologado, ou o de recuperação judicial deferido judicialmente e contra a qual não caiba mais recurso, há de se considerar o precário risco de crédito de empresa em recuperação judicial. O regimento considerado não contém critério para a limitação dos créditos de empresas em recuperação judicial ou extrajudicial.

Outro importante limitante da classificação refere-se à ausência de diferenciação de Cotas, ou seja, as Cotas de emissão do Finarte FIDC terão Classe Única e, assim sendo, qualquer desvalorização ou perda recairá sobre todas as Cotas de forma igualitária. Em consequência, o único reforço de crédito disponível será o possível *excess spread* oferecido pelos Direitos Creditórios, representado pela diferença entre a taxa desses ativos após a aquisição, menos os custos e despesas operacionais do Fundo, o *benchmark* das Cotas (definido pela Austin Rating) e possíveis perdas e desvalorizações

provenientes da carteira. No entanto, a formação do *excess spread* é incerta, já que não há taxa mínima de cessão definida em Regulamento e, tampouco, histórico de operações no Fundo ou na Consultora Especializada para comprovar as taxas praticadas.

A ausência de histórico do Fundo também se apresenta como um fator de restrição da classificação das Cotas, ainda que, em contrapartida, a participação exclusiva de partes ligadas à Consultora Especializada e demais prestadores de serviços no capital do Fundo, a experiência e qualificação de seus responsáveis tendam, naturalmente, a elevar o comprometimento desses e beneficiar a qualidade de crédito da carteira.

Quanto ao risco proveniente dos demais ativos que o Fundo estará autorizado a adquirir, este é considerado baixo. Embora seja esperado que a carteira do Fundo mantenha participação de Direitos Creditórios em percentual bastante representativo, os recursos remanescentes podem participar em até 50,0% do PL do Fundo, montante que poderá ser aplicado em títulos de baixíssimo risco de crédito, a exemplo daqueles de emissão do Tesouro Nacional, operações compromissadas com lastro em títulos de emissão do Tesouro Nacional e Cotas de Fundo de Renda Fixa. Embora os ativos permitidos tenham baixíssimo risco a ser absorvido pelas Cotas, os mesmos oferecem retorno igualmente reduzido ao Fundo, motivo pela qual espera-se que a participação seja moderada.

Afora os pontos ligados diretamente ao risco de crédito dos ativos, a classificação considera a ausência de risco de liquidez para os detentores de Cotas do Fundo, dado que se trata de um condomínio fechado, cujas amortizações ou resgates das Cotas serão decididos em Assembleia de Cotistas para esse fim, o que permitirá a gestão do caixa do Fundo e o represamento de recursos para amortizações ou resgates de Cotas.

Também foi incorporado à classificação o potencial risco de descolamento de taxas. Este risco deriva-se da possibilidade de que os ativos (CCBs) tenham taxas prefixadas, enquanto os passivos (Cotas) serão pós-fixados, devendo acompanhar a variação do CDI, conforme critério utilizado pela Austin Rating, uma vez que as Cotas não terão meta de rentabilidade.

A classificação também incorpora a presença de risco de fungibilidade. Não obstante a possibilidade de pulverização em Devedores, a notificação destes (embora não registrada em cartório) e a emissão dos boletos de cobrança por uma instituição financeira, o risco de que os pagamentos sejam realizados por esses Devedores em contas de titularidade dos Cedentes não está eliminado, 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 haverá uma adequada estruturação e formalização para o Fundo. Entretanto, a Austin Rating incorpora negativamente às suas classificações alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações envolvendo recebíveis. Entre estes aspectos que podem afetar o Fundo, está a potencial perda que este pode absorver quando da entrada do Cedente, aspecto já comentado. Adicionalmente, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório, o que indica que, em eventual duplicidade de cessão, poderá haver discussões em relação à prioridade do Finarte FIDC no recebimento dos créditos em questão.

Quanto aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Finarte FIDC, a Tercon, responsável pela Gestão do Fundo, possui boa qualidade de gestão, sendo que mantém rating de qualidade de gestão 'QG 3' com a Austin Rating. Não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes associados à prestadora de serviços, que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas de emissão do Fundo. A nota está absorvendo a qualidade operacional da Socopa, a qual acumula as atividades de Administração e Custódia do Fundo, serviços para os quais a instituição tem dedicado seus melhores esforços. Embora não seja classificada pela Austin Rating, seu controlador, o Banco Paulista possui rating 'brA-', com perspectiva estável, com essa agência. Outras partes relacionadas à operação do Fundo foram comentadas nas páginas anteriores desse relatório.

Com relação ao histórico do Finarte FIDC as integralizações de Cotas tiveram início em setembro de 2018, sendo que a primeira aquisição de Direito Creditório ocorreu em novembro. Ao final do 1º trimestre de 2019, seu PL era de R\$ 2,5 milhões e a carteira de Direitos Creditórios montava R\$ 1,7 milhão, de modo que o porte do Fundo ainda é modesto. Conforme as aberturas encaminhadas, apenas uma instituição financeira emitiu CCBs para cessão ao Fundo e havia apenas 2 Sacados na carteira, ao final do período inicial de 2019, e não há histórico de crédito em atraso.

Como o histórico é ainda incipiente, não foi possível auferir a real qualidade creditícia da carteira. Igualmente, com reduzido porte e em virtude do estágio operacional inicial, as desvalorizações das Cotas são recorrentes, de modo que, ainda não houve valorização mensal de Cotas.

### Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva **estável** do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas não se modificará no curto prazo, assim como que o Fundo alcançará gradativamente melhores níveis operacionais, com crescimento contínuo de carteira, valorização das Cotas, dentre outros. Apesar da perspectiva estável, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) níveis de atraso dos ativos, 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 aos limites de concentração.

### PERFIL DO FUNDO

<b>Denominação:</b>	Finarte Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Administradora:</b>	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
<b>Gestora:</b>	Tercon Investimentos Ltda.;
<b>Custodiante:</b>	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
<b>Consultora Especializada:</b>	Finarte Soluções Financeiras Ltda.-ME;
<b>Agente de Cobrança:</b>	AML Análise de Crédito e Cobrança Ltda.;
<b>Auditor Independente:</b>	A definir;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Disciplinamento:</b>	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356, Instrução CVM nº 489, Instrução CVM nº 539 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
<b>Regimento:</b>	Regulamento Próprio, datado de 22 de setembro de 2017;
<b>Forma:</b>	Condomínio Fechado;
<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<b>Público Alvo:</b>	Investidores qualificados, conforme definido no artigo 9º-B da Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, e os demais investidores autorizados pela regulamentação em vigor a adquirir as Cotas;
<b>Objetivo:</b>	O Fundo tem como objetivo proporcionar aos Cotistas, observada a política de investimento, composição e diversificação da carteira do Fundo, a valorização das Cotas por meio da aplicação de seus recursos preponderantemente em Direitos Creditórios;
<b>Política de Investimento:</b>	<p><b>Direitos Creditórios</b> – Após 90 dias contados da Data de Integralização Inicial, o Fundo deve observar a Alocação Mínima equivalente a 50,0% do PL a ser mantido em Direitos Creditórios;</p> <p>Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo devem ser originados de operações realizadas nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços, e ser representados por cédulas de crédito bancário, debêntures, notas promissórias, duplicatas, cheques, certificados de depósito bancário, cédulas de crédito imobiliário, certificados de recebíveis imobiliários, recebíveis de cartão de crédito e outros títulos ou contratos representativos de crédito;</p>

O Fundo pode adquirir Direitos Creditórios cedidos por sociedade empresária em recuperação judicial ou extrajudicial, desde que respeitados os limites e as condições definidos pela CVM;

É vedado, ao Fundo, adquirir Direitos Creditórios: a) não performados, ou seja, cuja exigibilidade ainda dependa do cumprimento de prestações pelos respectivos Cedentes ou originadores; ou b) que se enquadrem em qualquer das hipóteses previstas no artigo 1º da Instrução CVM nº 444, de 8 de dezembro de 2006;

O Fundo somente adquire Direitos Creditórios cuja aquisição tenha sido previamente recomendada pelo Comitê de Crédito e Investimento, nos termos da cláusula 13 do Regulamento, e que atendam, na respectiva Data de Cessão, aos Critérios de Elegibilidade;

É vedado à Administradora, à Gestora, às Consultoras Especializadas, ao Custodiante, ao Agente de Cobrança e a partes relacionadas a qualquer um deles, tais como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, ceder ou originar, direta ou indiretamente, Direitos Creditórios ao Fundo;

**Ativos Financeiros** – Respeitada a Alocação Mínima, o remanescente do Patrimônio Líquido, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou aplicado nos seguintes Ativos Financeiros, observadas as diretrizes do Comitê de Crédito e Investimento: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) operações compromissadas lastreadas em títulos de emissão do Tesouro Nacional; c) cotas de fundos de investimento e de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como “renda fixa”, administrados por instituições financeiras recomendadas pelo Comitê de Crédito e Investimento; e d) demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS), recomendados pelo Comitê de Crédito e Investimento;

**Derivativos:** Mediante prévia recomendação do Comitê de Crédito e Investimento e desde que respeitadas às disposições legais e regulamentares em vigor, o Fundo poderá realizar operações em mercados de derivativos, com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas;

As operações com derivativos poderão ser realizadas tanto em mercados administrados por bolsas de mercadorias e futuros quanto em mercados de balcão, neste caso, desde que devidamente registradas em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo BACEN;

É vedado ao Fundo realizar operações: a) de renda variável; e b) de day trade, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo Ativo Financeiro;

Observadas as diretrizes do Comitê de Crédito e Investimento, o Fundo poderá realizar operações nas quais a Administradora atue na condição de contraparte, inclusive a aquisição de cotas de outros fundos de investimento administrados pela Administradora, desde que com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do Fundo;

**Critérios de Elegibilidade:**

O Fundo somente pode adquirir Direitos Creditórios que atendam, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) os Direitos Creditórios deverão ter vencimento em, no mínimo, 15 dias a contar da respectiva Data de Cessão; b) os Direitos Creditórios deverão ter vencimento em, no máximo, 1.825 dias a contar da respectiva Data de Cessão; c) os Direitos Creditórios não poderão estar vencidos e pendentes de pagamento na respectiva Data de Cessão;

Não existem outras características dos Direitos Creditórios (incluindo valores, prazos ou outras condições) que sejam determinantes para a análise e a seleção dos Direitos Creditórios que poderão ser adquiridos pelo Fundo;

Os Cedentes, seus controladores, sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, sociedades coligadas ou outras sociedades sob controle comum não respondem pelo pagamento dos Direitos Creditórios Cedidos ou pela solvência dos Devedores, exceto se disposto de forma diversa nos respectivos Contratos de Cessão. Os Cedentes são responsáveis, em cada Data de Cessão, pela existência, autenticidade e correta formalização dos Direitos Creditórios Cedidos, de acordo com o previsto no Regulamento, nos respectivos Contratos de Cessão e na legislação vigente;

**Classe de Cotas:**

As Cotas são de Classe Única;

**Amortização e Resgate:**

Observada à ordem de alocação dos recursos estabelecida em Regulamento, as Cotas serão resgatadas quando da liquidação do Fundo, sendo permitida a amortização das Cotas;

Os Cotistas, reunidos em Assembleia Geral, poderão aprovar a amortização das Cotas, a qualquer tempo. A amortização das Cotas será realizada em relação à totalidade das Cotas, considerará o pagamento do principal investido e dos rendimentos e observará o prazo e as condições estabelecidos pela Assembleia Geral. Caso o Fundo não possua liquidez para realizar a amortização das Cotas no prazo estipulado, o pagamento da amortização das Cotas deverá ocorrer, de forma gradual e pro rata, no 1º Dia Útil em que houver recursos disponíveis para tanto, respeitada a ordem de alocação de recursos prevista no Regulamento;

**Eventos de Avaliação:**

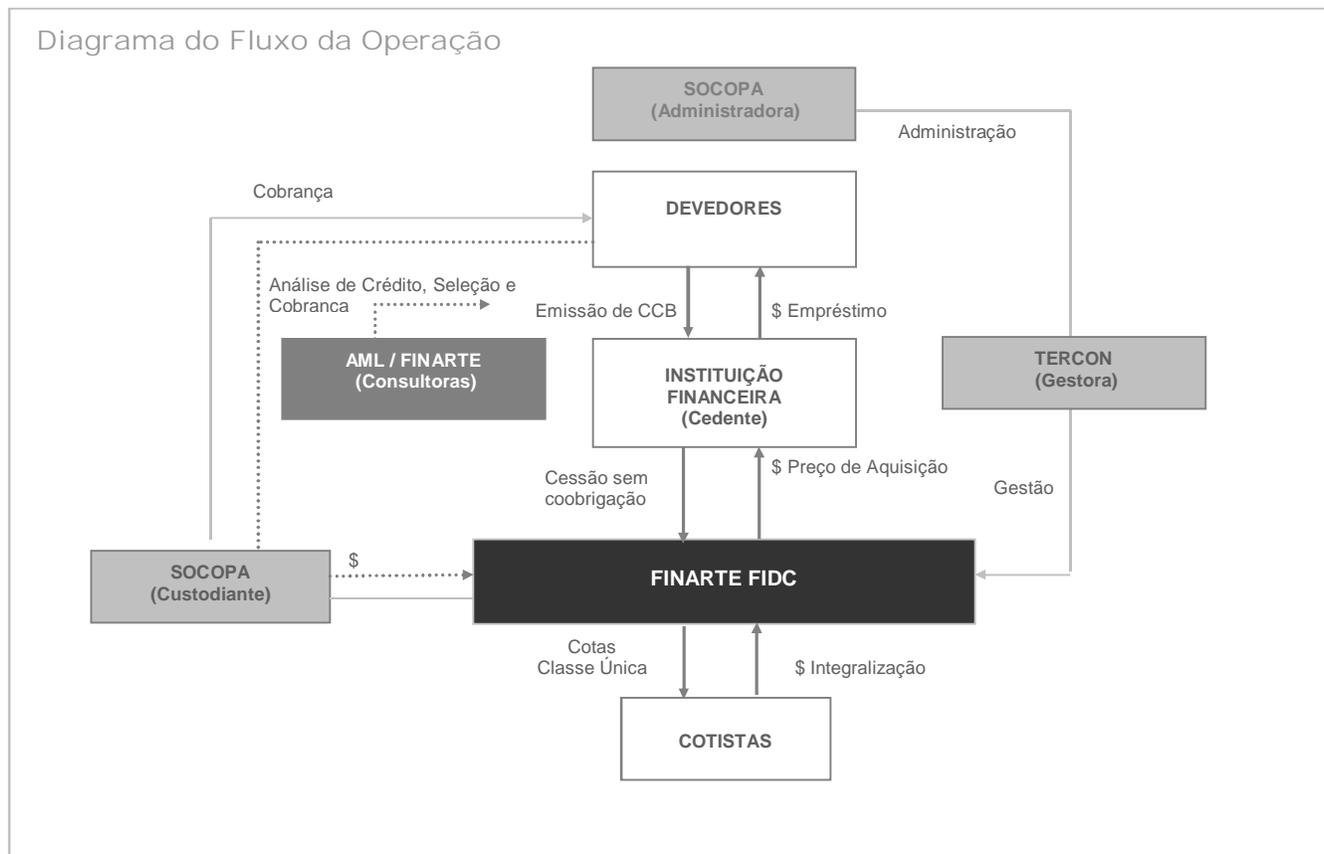
Serão considerados Eventos de Avaliação quaisquer das seguintes hipóteses: a) renúncia ou cessação definitiva, a qualquer tempo, por qualquer motivo, da prestação de serviços pela Gestora, pelas Consultoras Especializadas, pelo Custodiante ou pelo Agente de Cobrança, sem que seja deliberada a sua substituição, em Assembleia Geral, por outro prestador de serviços; e b) rebaixamento da classificação de risco das Cotas em ou mais categorias, conforme tabela da Agência Classificadora de Risco;

Na ocorrência de um Evento de Avaliação, a Administradora imediatamente convocará a Assembleia Geral para deliberar se tal Evento de Avaliação deve ser considerado um Evento de Liquidação Antecipada;

**Eventos de Liquidação:**

São considerados Eventos de Liquidação Antecipada quaisquer das seguintes hipóteses: a) caso seja deliberado, em Assembleia Geral, que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada; e b) renúncia ou cessação definitiva, a qualquer tempo, por qualquer motivo, da prestação de serviços pela Administradora, sem que uma nova instituição assuma suas obrigações no prazo estabelecido no Regulamento.

Diagrama do Fluxo da Operação

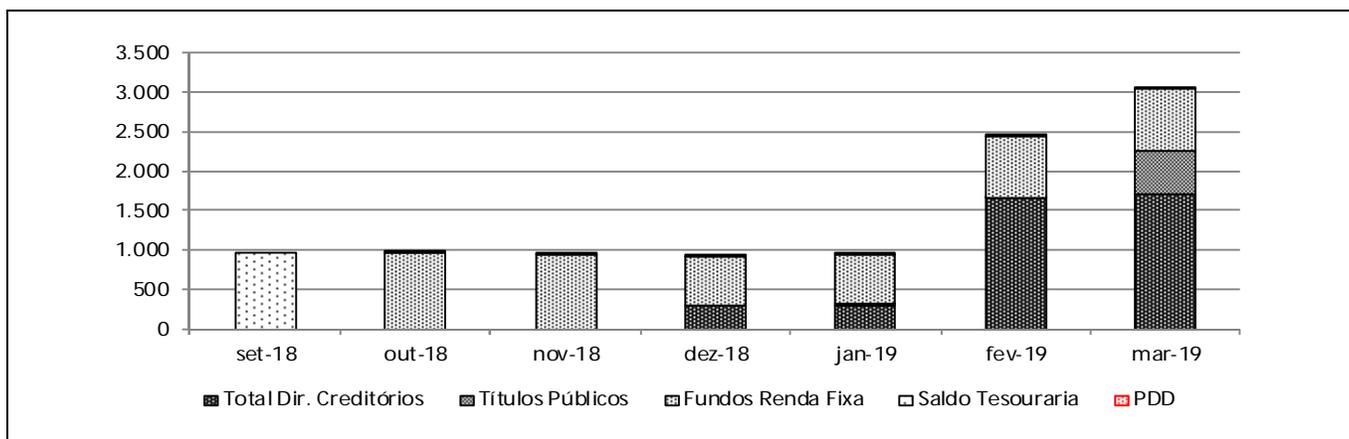


## TABELAS

Títulos/Datas	Posição da Carteira (R\$)						
	28/9/18	31/10/18	30/11/18	31/12/18	31/1/19	28/2/19	29/3/19
Direitos Creditórios	-	-	3.699	320.902	328.617	1.677.858	1.716.354
<b>Total Dir. Creditórios</b>	-	-	<b>3.699</b>	<b>320.902</b>	<b>328.617</b>	<b>1.677.858</b>	<b>1.716.354</b>
Títulos Públicos	-	29.314	-	-	8.145	8.180	559.277
Fundos Renda Fixa	-	959.155	973.306	632.772	620.068	767.605	771.119
Saldo Tesouraria	1.000.000	2.449	2.007	13.251	3.911	19.025	2.960
<b>Total da Carteira</b>	<b>1.000.000</b>	<b>990.918</b>	<b>979.012</b>	<b>966.925</b>	<b>960.741</b>	<b>2.472.668</b>	<b>3.049.711</b>
PDD	-	-	-	-	-	-	-

Títulos/Datas	Posição da Carteira (% do PL)						
	28/9/18	31/10/18	30/11/18	31/12/18	31/1/19	28/2/19	29/3/19
Direitos Creditórios	0,0%	0,0%	0,4%	33,8%	34,9%	68,4%	69,3%
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,4%</b>	<b>33,8%</b>	<b>34,9%</b>	<b>68,4%</b>	<b>69,3%</b>
Títulos Públicos	0,0%	3,0%	0,0%	0,0%	0,9%	0,3%	22,6%
Fundos Renda Fixa	0,0%	97,8%	101,1%	66,7%	65,8%	31,3%	31,1%
Saldo Tesouraria	100,0%	0,2%	0,2%	1,4%	0,4%	0,8%	0,1%
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>100,0%</b>	<b>101,1%</b>	<b>101,7%</b>	<b>101,9%</b>	<b>101,9%</b>	<b>100,7%</b>	<b>123,1%</b>
PDD	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Composição da Carteira



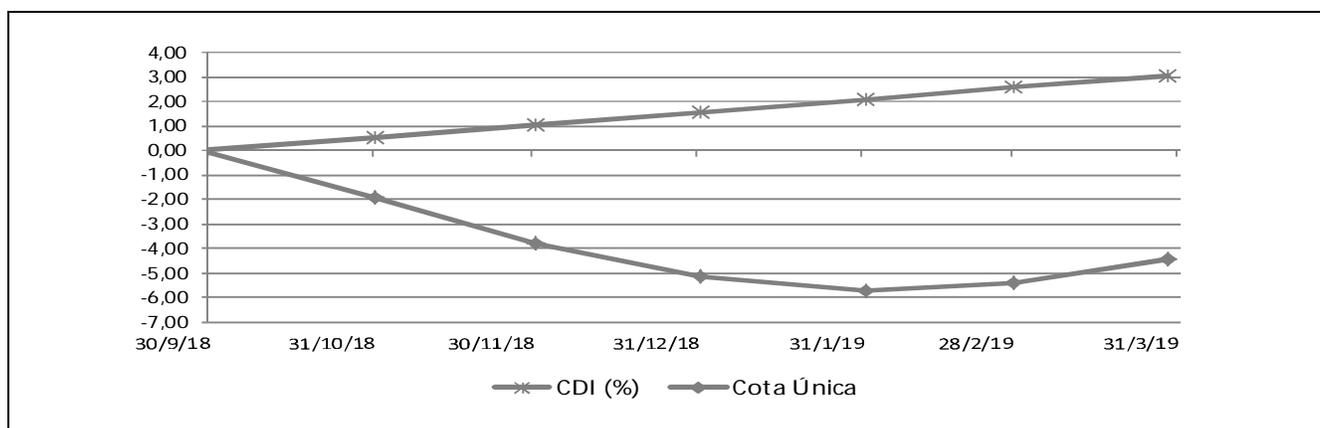
Posição do PL

Data	Cota Única		PL do fundo (R\$ Mil)
	Quant.	Valor Unitário	
29/3/19	2.594	956	2.478.379
28/2/19	2.594	946	2.454.655
31/1/19	1.000	943	942.730
31/12/18	1.000	949	948.947
30/11/18	1.000	963	962.522
31/10/18	1.000	981	980.611
28/9/18	1.000	1.000	1.000.000

Rentabilidade Mensal da Cota (%)

Data	CDI		Cota Única (%)		
	Variação	Acumulado	Rentabilidade	% S/ CDI	Acumulado
29/3/19	0,47	3,07	0,97	206,15	-4,45
28/2/19	0,49	2,59	0,39	78,32	-5,36
31/1/19	0,54	2,09	-0,66	-120,64	-5,73
31/12/18	0,49	1,54	-1,41	-285,76	-5,11
30/11/18	0,49	1,04	-1,84	-373,76	-3,75
31/10/18	0,54	0,54	-1,94	-357,04	-1,94

Rentabilidade Acumulada



## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação das Cotas de Classe Única (Cotas) do Finarte FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 03 de abril de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Jorge Alves (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior) e Thamires Souza (Analista Júnior). Esta reunião de comitê está registrada na Ata Nº 20190403-1.
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 da(s) seguinte(s) fonte(s): Tercon (Gestora) e Finarte e AML (Consultoras).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: i) informações sobre a composição da carteira, PDD, quantidade de Cotas, e patrimônio líquido e concentrações em cedentes e sacados; ii) Relatórios do Administrador; e iii) Regulamento do Fundo.
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 reunião com os responsáveis pelas Consultoras, em 29 de agosto de 2018, a fim de avaliar a qualidade de seus processos e obter informações sobre sua estrutura.
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 presta serviço relacionado ao rating de Qualidade de Gestão para a Tercon Investimentos Ltda., Gestora do Fundo, bem como atribui ratings de crédito para diversos 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 Austin Rating também possui rating de crédito ativo para o Banco Paulista S/A, instituição financeira que possui o controle societário da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A, Administradora e Custodiante do Fundo e de outros diversos fundos com classificação ativa. A Austin Rating não presta qualquer outro serviço de rating para as Consultoras Especializadas 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 03 de abril 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 em graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

**OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING ESTÃO SUJEITOS A ALTERAÇÕES E PODEM, INCLUSIVE, SER SUSPENSOS DENTRO DE UM PRAZO DE VIGÊNCIA DE UM CONTRATO.** As classificações podem ser alteradas ou retiradas a qualquer momento e por diversas razões, de acordo com os critérios metodológicos da Austin Rating para o tipo de emissor / emissão classificado. Uma classificação pode ser suspensa e/ou a retirada nas hipóteses em que a Austin Rating identificar: (i) a ausência de informações fidedignas e/ou suficientes para a continuidade da análise, quando ainda há contrato comercial vigente; (ii) a existência de potencial conflito de interesses; e/ou (iii) a não existência e/ou não disponibilização de informações suficientes para realização de referida análise e emissão do rating.

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING NÃO DEVEM SER COMPARADAS A CLASSIFICAÇÕES ATRIBUÍDAS POR OUTRAS AGÊNCIAS CLASSIFICADORAS DE RISCO.** Em que pese a simbologia adotada pela Austin Rating seguir intencionalmente o padrão adotado pela maioria das agências classificadoras de risco atuantes sob a jurisdição local, suas classificações não devem ser diretamente comparadas às classificações de outras agências de rating, uma vez que suas definições de default e de recuperação após default e suas abordagens e critérios analíticos são próprios e diferem daqueles definidos e aplicados por outras agências.

**OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING NÃO CONSIDERAM O RISCO DE PERDA DERIVADO DE OUTROS RISCOS QUE NÃO O RISCO DE CRÉDITO, A NÃO SER QUE TAIS RISCOS SEJAM ESPECIFICAMENTE MENCIONADOS EM SEUS RELATÓRIOS E PARECERES FORMAIS.** Não obstante a Austin Rating dedicar-se a analisar e ponderar todos os riscos inerentes a um emissor e/ou emissão, incluindo riscos de natureza jurídica e moral, a fim de identificar seu impacto sobre o risco de crédito, as opiniões quanto aos riscos de mercado e liquidez de ativos classificados, por exemplo, não fazem parte do escopo da análise e, por isso, não são consideradas na classificação de risco de crédito. Caso solicitado pelo contratante, a Austin Rating pode fazer análises específicas quanto a riscos de mercado e liquidez de determinados ativos, sendo nesses casos referida avaliação sempre será segregada da análise do risco de crédito e identificada como tal.

**OS RATINGS E DEMAIS COMENTÁRIOS EMITIDOS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELES CONTIDOS NESTE DOCUMENTO, REFLETEM OPINIÕES DO COMITÊ DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA AUSTIN RATING, E NÃO A OPINIÃO DE UM INDIVÍDUO OU DE UM GRUPO DE INDIVÍDUOS INDISTINTO.** As decisões sobre classificações de risco de crédito são tomadas por um Comitê de Classificação de Risco, seguindo metodologias e critérios padronizados para cada tipo de emissor e/ou emissão. Em seus relatórios, informativos e outros documentos oficiais com opiniões de crédito, a Austin Rating divulga os nomes de analistas e membros do Comitê de Classificação de Risco com a finalidade de cumprimento ao disposto no Item I do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

**A AUSTIN RATING NÃO ASSESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR ELA CLASSIFICADOS E, AINDA, SEUS RELATÓRIOS NÃO DEVEM, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SUBSTITUIR OS PROSPECTOS E OUTROS DOCUMENTOS, 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) EXPLICITA(DA)S NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCASIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.**

© 2019 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTE 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.**