07, jun, 2022

FE0116-2019 (Cota Subordinada)

BB-(fe)

CLASSIFICAÇÕES

FE0116-2019 / FIDC TOURMALET / Cota Subordinada
Confirmação do Rating BB-(fe) de Crédito - Longo Prazo em 07 de junho de 2022 - Perspectiva Estável

Último Rating: BB-(fe) de Crédito - Longo Prazo em 14 de março de 2022

Rating Inicial: BB-(fe) de Crédito - Longo Prazo em 26 de novembro de 2019

COMITÊ - 07, jun, 2022

ANALISTA:

João Pedro Pereira

COMITÊ:

João Pedro Pereira
José Marcos de Oliveira Redighieri
Mauricio Bassi
Ricardo Parrilla
Rodrigo Indiani
Romulo Belmok Charbel

METODOLOGIAS E CRITÉRIOS RELEVANTES PARA ESTA ANÁLISE

Metodologia(s) Liberum Ratings de Finanças Estruturadas

ESCALAS DE AVALIAÇÃO

Escala(s) Liberum Ratings de Crédito - Longo Prazo

FREQUÊNCIA DE MONITORAMENTO

A política de monitoramento de ratings para esta(s) classe(s) de ativo(s) é descrita na Metodologia de Ratings de Finanças Estruturadas disponível no site da Liberum Ratings. www.liberumratings.com.br

PROCESSO DE DILIGÊNCIA SOBRE OS ATIVOS DE FINANÇAS ESTRUTURADAS

A presente avaliação se apoiou, entre outros, no uso de bases de dados históricas e comparativas para este tipo de ativo e o uso de modelos de análise proprietários, os quais consideram aspectos qualitativos e quantitativos especificamente associados a este tipo de ativo.

(fe) representa o sufixo utilizado, pela Liberum Ratings, para ratings atribuídos a Finanças Estruturadas

Esta classificação é sujeita a alterações.
Para verificar a última classificação disponível acesse www.liberumratings.com.br

LIBERUM RATINGS
Tel: 55 11 3165-4222
São Paulo - Brasil
Em caso de dúvidas, entre em contato conosco:
contato@liberumratings.com.br
www.liberumratings.com.br

FUNDAMENTOS DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

A classificação das Cotas Subordinadas do FIDC Tourmalet IV – Financiamento Imobiliário está fundamentada, principalmente, no perfil dos direitos creditórios passíveis de aquisição decorrentes de contratos de compra e venda firmados entre SPEs controladas por desenvolvedores imobiliários (cedentes) e os compradores dos imóveis negociados (devedores). Os imóveis comercializados são unidades residenciais ou comerciais performadas. Os direitos creditórios cedidos ao Fundo são representados por CCIs garantidas por alienação fiduciária das unidades imobiliárias ou por contratos de compra e venda com previsão de alienação fiduciária em garantia das unidades imobiliárias em até 60 dias. A cessão dos direitos creditórios ao Fundo será em caráter definitivo e irretratável, com todos os direitos reais de garantia.

O objetivo do Fundo é adquirir contratos imobiliários originados por SPEs controladas por incorporadoras e receber diretamente em conta de titularidade do Fundo os valores atrelados aos direitos creditórios cedidos. Os critérios de elegibilidade previstos em regulamento estabelecem que o Fundo poderá adquirir contratos imobiliários que apresentem LTV (loan-to-value) de, no máximo, 80% no caso de unidades residenciais e 70% no caso de unidades comerciais. Entretanto, há possibilidade de cessão de contratos imobiliários que apresentem LTV superior aos limites estabelecidos se o cedente responsável pela originação for coobrigado mediante obrigatoriedade de recompra compulsória dos respectivos direitos creditórios.

As classificações consideraram positivamente os reforços de crédito na estrutura da operação em relação à garantia dos direitos creditórios através da obrigação de alienação fiduciária das unidades imobiliárias relativas aos contratos cedidos ao Fundo, o que reflete uma considerável probabilidade de recuperação dos valores investidos pelo Fundo na aquisição dos contratos imobiliários em caso de potencial estresse e altos níveis de perdas relacionadas à inadimplência da carteira. Por outro lado, as classificações foram limitadas pelo risco de concentração em um único grupo originador dos direitos creditórios e pela imprevisibilidade do perfil dos desenvolvedores imobiliários selecionados, bem como dos empreendimentos alvo referentes aos contratos imobiliários passíveis de cessão, além da ausência de reforço de crédito na forma de subordinação mínima para as cotas avaliadas e a possibilidade regulamentar de alta concentração por devedor dos direitos creditórios.

CARACTERÍSTICAS E PARTES ENVOLVIDAS

Emitente:	FIDC Tourmalet IV - Financiamento Imobiliário
CNPJ:	34.012.376/0001-38
Data de Registro:	29/07/2019
Condomínio:	Fechado
Fundo Exclusivo:	Não
Prazo de Funcionamento:	10 anos
Principal Ativo:	Contratos de Compra e Venda ou CCIs representativas de direitos creditórios imobiliários performados, oriundos de operações de compra e venda de unidades imobiliárias residenciais ou comerciais autônomas, com habite-se emitido.
Taxa Mínima de Cessão:	IPCA + 9,5% ao ano.
Concentração Máx. Cedente:	N/A
Concentração Máx. Sacado:	10% do Patrimônio Líquido.

Administrador:	Oliveira Trust DTVM S.A.
Gestor:	G5 Administradora de Recursos Ltda.
Custodiante:	Oliveira Trust DTVM S.A.
Consultoria Especializada:	TOURMALET SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA
Consultoria Especializada - 2:	Certificadora de Créditos Imobiliários e Participações Ltda.

SUBORDINADA - CLASSIFICADO

Valor Unitário de Emissão (R$): 1,00

DESEMPENHO DO FUNDO

O Fundo iniciou suas operações em agosto de 2019 e possuía, em abril de 2022, Patrimônio Líquido de R$ 39,5 milhões representado por cotas subordinadas. A totalidade da carteira foi cedida para emissão de CRI da True Securitizadora S.A., sendo que o pagamento foi feito parte em moeda corrente nacional e outra parte em CRI Subordinados Mezanino e Júnior. Atualmente o FIDC é detentor de aproximadamente R$ 36 milhões da emissão de CRI.

VETORES DO RATING

Os principais aspectos que poderão acarretar o rebaixamento do rating do FIDC se referem, principalmente, à mudança das modalidades dos créditos adquiridos pelo fundo para perfis mais arriscados ou à piora da qualidade dos direitos creditórios. Esse cenário se refletiria no aumento dos índices de atraso e perda, no aumento de provisão e na piora de rentabilidade das cotas. Por outro lado, o rating poderá ser beneficiado caso as cotas do fundo apresentem histórico de desempenho positivo, refletindo a qualidade dos direitos creditórios ou então o Regulamento estipule mudanças nos critérios de elegibilidade, que se reverteriam em benefício à minimização do risco de crédito da carteira de títulos.

FATOS RELEVANTES

Em 11 de maio de 2022 houve assembleia geral de cotistas que aprovou a amortização extraordinário parcial dos CRI Sênior em R$ 1,9 milhão em 12/05/2022.

Em 1° de junho de 2022 houve assembleia geral de cotistas que aprovou as regras de pagamento do resgate da totalidade das cotas em circulação.

FLUXO DE CAIXA/LIQUIDEZ

Os principais aspectos que poderão comprometer a formação de liquidez se referem, principalmente, ao alongamento do prazo médio dos direitos creditórios e ao aumento do nível de inadimplência, que se refletiria em redução das rendas obtidas com o fluxo de recebimento dos créditos.

Considerando que o prazo médio dos ativos adquiridos será relativamente longo, o risco de falta de liquidez será determinado principalmente pelas condições de resgate das cotas e pela qualidade dos direitos creditórios. Em razão da existência de um cronograma pré-definido de amortização das cotas, o risco de liquidez, na visão da Liberum Ratings, está diretamente associado à qualidade dos direitos creditórios (liquidez dos títulos).

MACROECONOMIA E RISCOS

- A dinâmica econômica doméstica ainda sente os efeitos da pandemia do Covid-19. Apenas no último trimestre do ano passado os indicadores de crescimento alcançaram níveis similares aos vistos no período pré-pandemia e, somente nestes primeiros meses de 2022, passaram a dar sinais de efetiva retomada, ainda que tímida.

- Tais sinais se manifestam principalmente no setor de serviços (que fora substancialmente penalizado pela pandemia), ainda muito em função de reaberturas e ao retorno do funcionamento normal. Ainda, na agricultura, que além dos efeitos da pandemia sofreu também um momento adverso de origem climática, também se nota sinais de retomada. Indústria e, em menor grau, o consumo das famílias ainda passam por um momento de estabilização nos patamares pré-pandemia.

- Assim, a perspectiva para o crescimento do PIB para o ano de 2022 reflete a ainda tímida evolução das variáveis de crescimento e leva em consideração os níveis de inflação, que devem permanecer acima da meta neste ano, bem como pressões e incertezas do cenário externo e interno (notadamente o risco político atrelado a um ano eleitoral) e, ainda, o alto nível de endividamento das famílias. Desta forma, a Liberum Ratings estima que o crescimento do produto para o ano corrente seja de 0,52%.

- Na mesma esteira de um tímido crescimento econômico e elevados índices de endividamento familiar, a Liberum Ratings estima um marginal crescimento do desemprego quando comparado a 2021, seja pelo crescimento desproporcional entre a população em idade ativa e as vagas disponíveis, seja pelo endividamento e consequente procura por complementação de renda via busca de mais de uma atividade remunerada. A Liberum Ratings estima, para 2022, uma taxa de desemprego de 11,85%.

- O cenário internacional, por sua vez, apresenta prospecto em grande parte positivo para a economia brasileira. O preço das commodities passam por um momento de histórica elevação, o que deve contribuir para a manutenção de um déficit

em transações correntes em patamares menores (o que já se verifica desde o começo deste ano), algo que por sua vez traz pressões baixistas para o dólar.

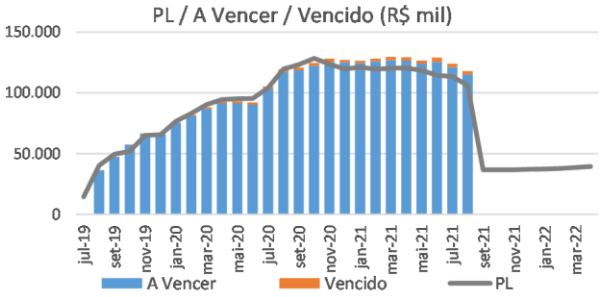
- No médio prazo, porém, efeitos da política monetária contracionista dos EUA devem contrabalancear, em certa medida, estas pressões. Potencialmente reduzindo o diferencial de juros domésticos frente ao internacional. Ainda assim, A Liberum Ratings estima uma marginal valorização do Real frente ao Dólar para o ano de 2022, estimando que a taxa de câmbio encerre o ano em R$ 5,30.

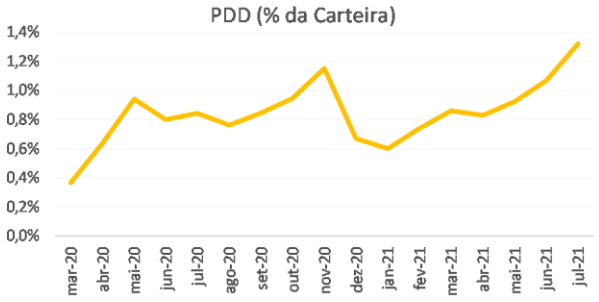
- O cenário externo, por outro lado, também traz pressões inflacionárias importantes. Em especial pela elevação do preço do petróleo, no movimento do aumento de preço de commodities e, nesse caso, com especial efeito do conflito armado entre Rússia e Ucrânia. Ademais, a elevação dos custos de fertilizantes, também parcialmente influenciados pelo conflito, deve continuar a pressionar os preços de alimentos ao longo do primeiro semestre do ano corrente.

- No médio prazo, estima-se que o efeito defasado da política de elevação da taxa Selic levada a cabo pelo Banco Central, bem como os melhores resultados em transações correntes e consequente pressão baixista para o dólar contribuam para uma inflação menor do que a verificada em 2021, ainda que permaneça acima da meta estabelecida. A Liberum Ratings estima que o IPCA encerre o ano de 2022 em 7,2%.

Composição do PL (R$ mil)

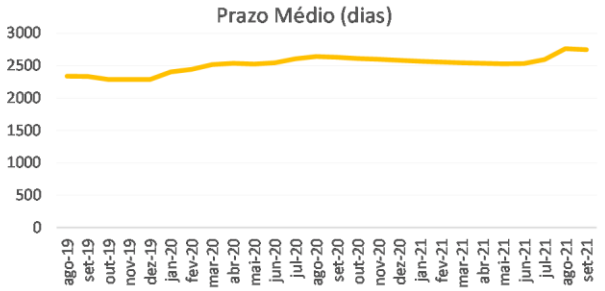
Mês	PL	Créditos a Vencer	Créditos Vencidos	Fundos de Invest.	Títulos Públicos	Outros	Tesouraria	Contas a Pagar/Receber	PDD
mai-21	118.463	124.062	2.634	797	320	0	0	-8.181	-1.169
jun-21	**114.431**	**125.377**	**3.778**	**580**	**321**	**0**	**1**	**-14.250**	**-1.377**
jul-21	113.453	121.140	2.720	26	323	0	0	-9.122	-1.633
ago-21	**106.196**	**115.164**	**2.811**	**18**	**324**	**0**	**1**	**-14.050**	**0**
set-21	36.727	0	0	1.050	11	35.742	7	-82	0
out-21	**36.846**	**0**	**0**	**745**	**229**	**35.930**	**1**	**-59**	**0**
nov-21	36.851	0	0	613	231	35.654	1	352	0
dez-21	**37.172**	**0**	**0**	**549**	**233**	**35.725**	**1**	**664**	**0**
jan-22	37.418	0	0	211	514	36.687	1	6	0
fev-22	**37.809**	**0**	**0**	**1.407**	**520**	**35.871**	**1**	**10**	**0**
mar-22	38.722	0	0	1.356	525	36.901	0	-60	0
abr-22	**39.518**	**0**	**0**	**2.382**	**528**	**36.608**	**9**	**-9**	**0**





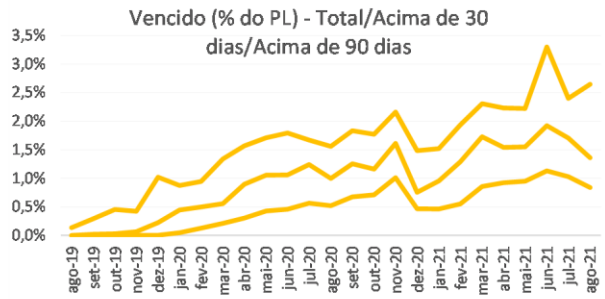
Créditos a Vencer (R$ mil)

Mês	Total	Até 30 dias	De 31 a 60 dias	De 61 a 90 dias	Acima de 90 dias
mai-21	124.062	1.893	1.544	1.524	119.100
jun-21	**125.377**	**1.547**	**1.539**	**1.629**	**120.661**
jul-21	121.140	1.509	1.581	1.606	116.444
ago-21	**115.164**	**1.435**	**1.449**	**1.216**	**111.065**
set-21	0	0	0	0	0
out-21	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
nov-21	0	0	0	0	0
dez-21	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
jan-22	0	0	0	0	0
fev-22	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
mar-22	0	0	0	0	0
abr-22	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**



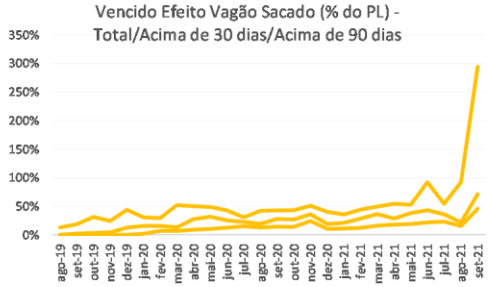
Créditos Vencidos (R$ mil)

Créditos Vencidos (R$ mil)	Total	Até 30 dias	De 31 a 60 dias	De 61 a 90 dias	De 91 a 180 dias	Acima de 180 dias
mai-21	2.634	797	436	275	583	543
jun-21	**3.778**	**1.578**	**550**	**355**	**657**	**639**
jul-21	2.720	787	452	311	493	676
ago-21	**2.811**	**1.367**	**199**	**354**	**336**	**556**
set-21	0	0	0	0	0	0
out-21	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
nov-21	0	0	0	0	0	0
dez-21	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
jan-22	0	0	0	0	0	0
fev-22	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
mar-22	0	0	0	0	0	0
abr-22	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**



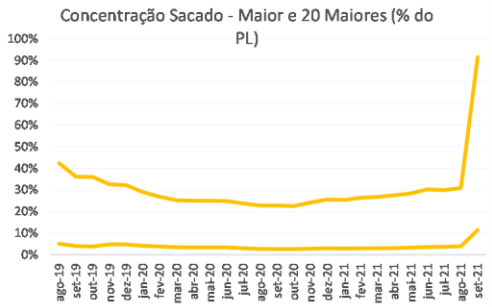
Créditos Vencidos - Efeito Vagão - Sacado (R$ mil)

Mês	Total	Até 30 dias	De 31 a 60 dias	De 61 a 90 dias	De 91 a 180 dias	Acima de 180 dias
mai-21	62.470	17.510	17.623	5.054	11.177	11.106
jun-21	**105.459**	**56.231**	**8.811**	**15.753**	**12.812**	**11.853**
jul-21	61.640	20.814	9.101	5.341	14.885	11.500
ago-21	**97.929**	**74.941**	**3.657**	**3.035**	**10.398**	**5.898**
set-21	108.149	82.042	5.600	3.848	10.704	5.954
out-21	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
nov-21	0	0	0	0	0	0
dez-21	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
jan-22	0	0	0	0	0	0
fev-22	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
mar-22	0	0	0	0	0	0
abr-22	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**



Concentração Sacado (% do PL)

Mês	Maior	5 Maiores	10 Maiores	15 Maiores	20 Maiores
mai-21	3,3%	11,1%	18,2%	23,5%	28,4%
jun-21	**3,5%**	**12,1%**	**19,5%**	**25,1%**	**30,2%**
jul-21	3,6%	12,2%	19,5%	24,9%	29,9%
ago-21	**3,9%**	**13,2%**	**20,0%**	**25,8%**	**31,0%**
set-21	11,4%	38,6%	59,1%	76,2%	91,5%
out-21	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
nov-21	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
dez-21	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
jan-22	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
fev-22	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
mar-22	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
abr-22	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**



PL das Cotas (R$ mil)

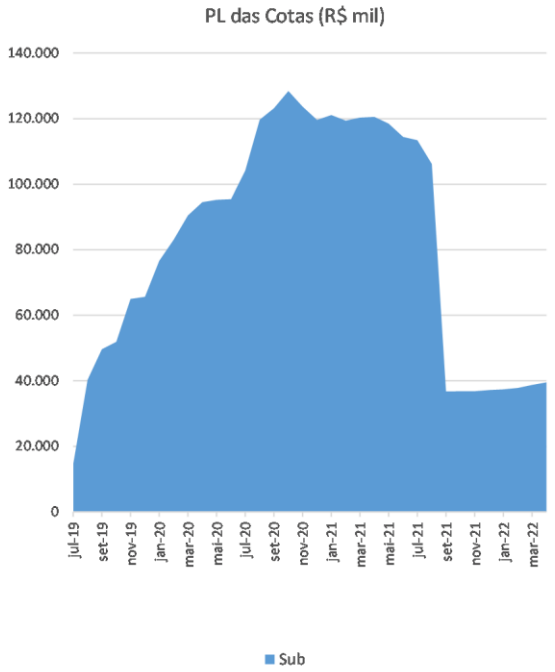
Mês	FIDC	Subordinada
mai-21	118.463	118.463
jun-21	**114.431**	**114.431**
jul-21	113.453	113.453
ago-21	**106.196**	**106.196**
set-21	36.727	36.727
out-21	**36.846**	**36.846**
nov-21	36.851	36.851
dez-21	**37.172**	**37.172**
jan-22	37.418	37.418
fev-22	**37.809**	**37.809**
mar-22	38.722	38.722
abr-22	**39.518**	**39.518**

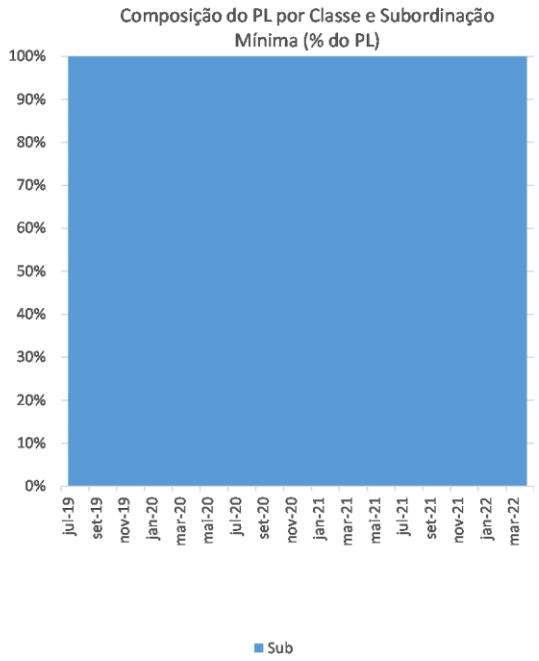
Valor das Cotas (R$)

Mês	Subordinada
mai-21	1
jun-21	**1**
jul-21	1
ago-21	**1**
set-21	0
out-21	**0**
nov-21	0
dez-21	**0**
jan-22	0
fev-22	**0**
mar-22	0
abr-22	**0**

Quantidade de Cotas

Mês	Subordinada
mai-21	104.010.532
jun-21	**104.010.532**
jul-21	104.010.532
ago-21	**104.010.532**
set-21	104.010.532
out-21	**104.010.532**
nov-21	104.010.532
dez-21	**104.010.532**
jan-22	104.010.532
fev-22	**104.010.532**
mar-22	104.010.532
abr-22	**104.010.532**



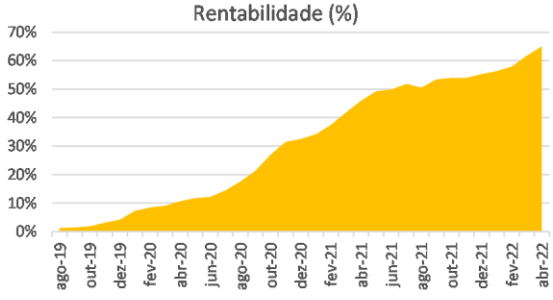


Resgates e Amortizações (R$)

Mês	Subordinada
mai-21	4.700.000
jun-21	**4.470.000**
jul-21	2.415.000
ago-21	**6.340.000**
set-21	71.500.000
out-21	**0**
nov-21	0
dez-21	**0**
jan-22	0
fev-22	**0**
mar-22	0
abr-22	**0**

Rentabilidade Mensal (%)

Mês	Subordinada
mai-21	2,2%
jun-21	**0,5%**
jul-21	1,3%
ago-21	**-0,8%**
set-21	1,9%
out-21	**0,3%**
nov-21	0,0%
dez-21	**0,9%**
jan-22	0,7%
fev-22	**1,0%**
mar-22	2,4%
abr-22	**2.1%**



DECLARAÇÕES REGULAMENTARES E INFORMAÇÕES IMPORTANTES

A Liberum Ratings está avaliando esta espécie de ativo financeiro pela primeira vez? Não

Esta classificação foi comunicada a entidade avaliada ou partes relacionadas a ela e em decorrência desse fato, a nota atribuída foi alterada antes da emissão deste relatório? Não

As informações utilizadas para a elaboração deste relatório datam até 29/04/2022. Informações posteriores a essa data podem causar a alteração da classificação ou dos fundamentos expostos neste relatório.

As informações disponíveis para a emissão da classificação e, consequentemente, deste relatório foram consideradas suficientes e alinhadas com os requerimentos metodológicos aplicáveis para a mesma. As informações utilizadas foram encaminhadas pelo Administrador do Fundo, pelo Custodiante e pelo Consultor dos Direitos Creditórios. Também foram utilizadas informações de domínio público e privado.

A Liberum Ratings prestou outros serviços para a entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não

Houve serviços prestados por partes relacionadas da Liberum Ratings para entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não

A classificação de risco foi contratada por terceiros, outros que a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não

A entidade avaliada ou parte a ela relacionada é responsável por mais de 5% da receita anual da Liberum Ratings? Não. A Liberum Ratings publica anualmente a lista de entidades que representam mais do que 5% do seu faturamento em seu Formulário do Anexo 13. Acesse o formulário no site www.liberumratings.com.br.

A Liberum Ratings, seus analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão de uma determinada classificação de risco, seus cônjuges, dependentes ou companheiros, tem, direta ou indiretamente, interesses financeiros e comerciais relevantes em relação à entidade avaliada? Não

Os analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão da classificação de risco tem vínculo com pessoa natural que trabalhe para a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não

Os procedimentos adotados para a emissão desta classificação de risco e emissão de relatório de rating estão enquadrados nos critérios estipulados no Código de Conduta desta Agência bem como nos seus procedimentos de Controles Internos e o Compliance.

A estrutura da operação avaliada apresenta concentração superior a 50% em um único devedor e/ou coobrigado? Não

Há informação suficiente para a análise dos principais aspectos de governança corporativa do devedor e/ou coobrigado da operação? Não

A Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda. (Liberum Ratings) emite seus pareceres, opiniões e demais materiais com base em informações encaminhadas por terceiros, dados que são considerados confiáveis e precisos. No entanto, há a possibilidade de erros de ordem humana, técnica ou de qualquer outra índole na elaboração e transmissão dessas informações. Nesses casos, a Liberum Ratings não faz nenhuma representação, nem avaliza, garante ou se responsabiliza - de forma explícita ou implícita – por erros ou omissões nos dados recebidos, ou, ainda, sobre a exatidão, completude, resultados, abrangência e integridade dos mesmos. Também não se responsabiliza por erros, omissões, resultados de opiniões ou análises que derivem de tais informações. O processo de análise utilizado pela Liberum Ratings não compreende a auditoria ou a verificação sistemática de tais informações. Eventuais investigações para a checagem desses dados variam, dependendo de fatos e circunstâncias.
Sob nenhuma circunstância, a Liberum Ratings, seus diretores, empregados, prestadores de serviços ou agentes serão responsabilizados civilmente ou de qualquer outra forma por quaisquer danos diretos, indiretos ou compensações, incluindo, mas não se limitando, a perda de dinheiro, lucros ou good will; pelo tempo perdido durante o uso ou impossibilidade de uso do website ou durante o prazo necessário para avaliação das informações recebidas e na elaboração das análises e opiniões, divulgadas ou não em seu website; por ações ou decisões tomadas com base nas opiniões da Liberum Ratings e demais informações veiculadas pelo seu website; por erros em quaisquer circunstâncias ou contingências, de controle ou não da Liberum Ratings e de seus agentes, originados pela comunicação, análise, interpretação, compilação, publicação ou entrega de quaisquer informações contidas e/ou disseminadas pelo website da Liberum Ratings.
Os ratings e quaisquer outras opiniões emitidas pela Liberum Ratings, ou outros materiais, são disponibilizados em seu website (www.liberumratings.com.br). Tais publicações são meras opiniões e devem ser interpretadas como tal. De nenhum modo e sob nenhuma circunstância devem ser consideradas como fatos ou verdades sobre a capacidade de crédito do emissor ou ativo financeiro (de crédito ou de qualquer outra índole) avaliado. Portanto, não representam, de nenhuma forma, recomendação para aquisição, venda ou manutenção de ativos em portfólio. Desse modo, as avaliações emitidas pela Liberum Ratings não são, nem substituem, prospectos ou demais informações, obrigatórias ou não, fornecidas ou apresentadas aos investidores e seus agentes na venda ou distribuição de ativos financeiros.
Em razão de mudanças e/ou indisponibilidade de informações tidas como necessárias para a emissão e descontinuidade do monitoramento do rating, ou outros fatores considerados pertinentes, as classificações de risco emitidas pela Liberum Ratings podem ser alteradas, suspensas ou retiradas a qualquer momento. Os ratings públicos emitidos pela Liberum Ratings são atualizados em seu website (www.liberumratings.com.br).
Na maior parte dos casos, os trabalhos realizados pela Liberum Ratings são remunerados pelos emissores, estruturadores ou garantidores dos ativos avaliados.

Copyright©2022 Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda.