Liberum Ratings

RELATÓRIO OUTFIELD FIDC NP - ATRIBUIÇÃO

OUTFIELD FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITORIOS NAO PADRONIZADO

Analista Responsável **ROMULO CHARBEL**

4 De Julho De 2023

RATINGS

LEGENDA

AUMENTO | REBAIXAMENTO | CONFIRMAÇÃO | REVISÃO | ATRIBUIÇÃO | ENCERRAMENTO

FE0056-2023- FIDC - SENIOR 1 EMISSAO	CCC(FE)	LONGO: ESTÁVEL

FE0057-2023- FIDC - SUBORDINADA

C(FE)

LONGO: ESTÁVEL

CLASSIFICAÇÕES

FE0057-2023 / FIDC - Subordinada / 49.776.300/0001-56

Atribuição do Rating C(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável em 4 de julho de 2023

Rating Inicial: Atribuição do Rating C(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável em 4 de julho de 2023

FE0056-2023 / FIDC - Senior 1 emissao / 49.776.300/0001-56

Atribuição do Rating CCC(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável em 4 de julho de 2023

Rating Inicial: Atribuição do Rating CCC(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável em 4 de julho de 2023

SOBRE O COMITÊ 03/07/2023

PARTICIPANTES

Giovanni Chaves
Henrique Pinheiro
Jean Silva
José Marcos
Maurício Bassi
Natalia Segato
Rodrigo Indiani
Romulo Charbel

FUNDAMENTOS DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Os ratings das cotas sênior e subordinada júnior do OUTFIELD FIDC NP está, essencialmente, fundamentado (i) no perfil de risco dos ativos potencialmente securitizáveis, oriundos de ações judiciais em curso, objeto de litígios em foro arbitral, e/ou todo e qualquer instrumento representativo de crédito, (ii) no escopo dos critérios de elegibilidade e condição de cessão estabelecidas em regulamento, (iii) no ambiente jurídico e regulatório ao qual os direitos creditórios alvo de aquisição pelo fundo estão inseridos, (iv) na proteção fornecida pela estrutura de subordinação entre cotas, (v) na expertise e know how da Outfield Consulting Ltda - ME responsável pela seleção e análise dos direitos creditórios cedidos ao fundo e (vi) na ausência de histórico de desempenho do FIDC OUTFIELD.
O rating considerou ainda o risco de crédito dos devedores dos direitos creditórios, o risco de liquidez, o risco de descasamento de taxas, o perfil de risco dos ativos remanescentes, o risco de fungibilidade e o risco de insubsistência dos direitos creditórios.

Apesar da grande amplitude dos direitos creditórios elegíveis, representados por qualquer instrumento de crédito, as condições de cessão estipuladas em regulamento determinam parâmetros restritivos para aquisição de recebíveis, tornando elegíveis apenas aqueles cujo estágio do processo na CNRD/CBF ou no respectivo órgão competente apresente publicação definitiva da Ata de Missão. Em outras palavras, trata-se de litígios com a controvérsia delimitada e com o compromisso arbitral atribuído, de modo que a discussão de mérito da causa ainda encontra-se não superada. Desse modo, além de os ativos potencialmente securitizáveis apresentarem característica vencida e pendente de pagamento, o que já denota elevado grau de risco, eles também incorrem no risco de insubsistência, uma vez que não há garantia de que o julgamento do litígio será favorável à tese adquirida pelo fundo.
Ainda, em razão da inexistência de um fluxo de pagamento definido para os direitos creditórios, a estrutura encontra-se consideravelmente exposta ao risco de falta de liquidez e ao risco de descasamento de prazos. Além disso, a ausência de histórico de desempenho do fundo impossibilita a inferência de análises estatísticas para projeção de indicadores de performance dos direitos creditórios, prejudicando a análise de desempenho da carteira.

No entanto, em contraponto aos riscos citados anteriormente, a estrutura conta com a prestação de serviço especializado da Outfield Consulting Ltda. ME, empresa fundada em outubro de 2016 e sediada em São Paulo – SP, com relevante experiência no mercado desportivo e vasto portifólio de projetos concluídos. A Outfield Consulting Ltda. ME atuará na seleção e análise dos recebíveis cedidos ao fundo com o objetivo de atenuar os riscos gerenciáveis e contribuir para a geração de spreads excedentes entre os ativos e os passivos da estrutura (condição suportada por uma taxa de deságio mínima de 25% do valor de face dos créditos adquiridos).
Ademais, a estrutura conta com critérios regulamentares para pulverização de carteira, na qual a maior ação judicial deverá representar, no máximo, 10% do Patrimônio Líquido do fundo enquanto as 6 (seis) maiores ações judiciais deverão representar, no máximo, 20% do Patrimônio Líquido do fundo. Soma-se a isso, o reforço de crédito estabelecido pela subordinação entre cotas, provendo proteção de 30% do Patrimônio Líquido para os cotistas Seniores.

CARACTERÍSTICAS E PARTES ENVOLVIDAS

Emitente	OUTFIELD FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITORIOS NAO PADRONIZADO
CNPJ	49.776.300/0001-56
Data de Registro	02/03/2023
Condomínio	Fechado
Prazo médio máximo	N/A
Fundo Exclusivo	Não
Prazo de Funcionamento	Indeterminado
Principais Ativos	(i) ações judiciais em curso; (ii) objeto de litígio em foro arbitral, inclusive aqueles que tramitam na Câmara Nacional de Resolução de Disputas da Confederação Brasileira de Futebol ("CNRD/CBF"); (iii) que tenham sido reconhecidos em sentença arbitral, inclusive aquelas proferidas pela CNRD/CBR; (iv) representados por títulos de créditos sem limitar-se a duplicatas, notas promissórias, cédulas de crédito bancário, cédulas de crédito imobiliário, cédulas de produtor rural financeira e debêntures; (v) contratos em geral; e (vi) todo e qualquer instrumento representativo de crédito.
Taxa Mínima de Cessão	25% do valor de face do título
Concentração Maior Cedente	100%
Concentração Maior Sacado	20%
Administrador	SINGULARE CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A
Custodiante	SINGULARE CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A
Gestor	Galapagos Capital Investimentos e Participações Ltda.
Consultor Especializado	OUTFIELD CONSULTING LTDA-ME
Agente de Cobrança	OUTFIELD CONSULTING LTDA-ME

CARACTERÍSTICAS DOS ATIVOS

FIDC - SENIOR 1 EMISSAO

Data da emissão	A definir
Valor Unitário de Emissão	R$ 1.000,00
Quantidade de Cotas na Emissão	35.000
Valor Global da Emissão	R$ 35.000.000,00
Remuneração Alvo	CDI + 8% a.a.
Amortização / Resgate	Prazo de 48 meses com amortização bullet no final do prazo.
Subordinação Mínima (% do PL)	30%

FIDC - SUBORDINADA

Data da emissão	A definir
Valor Unitário de Emissão	R$ 1.000,00
Quantidade de Cotas na Emissão	N/A
Valor Global da Emissão	N/A
Remuneração Alvo	N/A
Amortização / Resgate	N/A
Subordinação Mínima (% do PL)	N/A

DESEMPENHO DO FUNDO

O OUTFIELD FIDC NP foi constituído em março de 2023 e ainda encontra-se em fase pré operacional.

VETORES DE RATING

Os principais aspectos que poderão acarretar o rebaixamento do rating se referem, principalmente, à mudança da modalidade de 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 da rentabilidade das cotas.
Por outro lado, o rating poderá ser beneficiado caso as cotas do fundo perpetuem o 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. Ainda, alterações na regulamentação da CNRD/CBF, assim como na legislação aplicada ao mercado desportivo podem sensibilizar o rating atribuído para as cotas avaliadas.

FLUXO DE CAIXA/LIQUIDEZ

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

Em razão da inexistência de cronograma de pagamento definido para os títulos adquiridos pelo fundo, o risco de liquidez recai sobre a qualidade dos direitos creditórios (liquidez dos títulos) uma vez que a principal fonte de recurso do fundo para efetuar o pagamento da amortização das cotas é a liquidação dos direitos creditórios.

CONSIDERAÇÕES DO RATING

Elevado perfil de risco dos direitos Creditórios adquiridos pelo fundo. Apesar da grande amplitude dos direitos creditórios elegíveis, representados por qualquer instrumento de crédito, as condições de cessão estipuladas em regulamento determinam parâmetros restritivos para aquisição de recebíveis, tornando elegíveis apenas aqueles cujo estágio do processo na CNRD/CBF ou no respectivo órgão competente apresente publicação definitiva da Ata de Missão. Em outras palavras, trata-se de litígios com a controvérsia delimitada e com o compromisso arbitral atribuído, de modo que a discussão de mérito da causa ainda encontra-se não superada. Desse modo, além de os ativos potencialmente securitizáveis apresentarem característica vencida e pendente de pagamento, o que já denota elevado grau de risco, eles também incorrem no risco de insubsistência, uma vez que não há garantia de que o julgamento do litígio será favorável à tese adquirida pelo fundo.

Critérios de elegibilidade e condição de cessão. Os critérios de elegibilidade e condições de cessão estabelecidos no regulamento do fundo em conjunto com a expertise e o know how dos players envolvidos na operação foram considerados positivamente, como mitigador de riscos à originação da carteira potencialmente securitizável. São eles: (i) Fica vedado a aquisição de direitos decorrentes de receitas públicas; (ii) Os devedores não poderão estar em processo de recuperação judicial ou extrajudicial, no momento da aquisição dos recebíveis; (iii) Os direitos creditórios deverão apresentar deságio mínimo de 25% do valor de face das ações judiciais ou arbitrais e valor mínimo de R$ 100.000,00 depois do deságio aplicado; (iv) Os direitos creditórios devem apresentar estágio de desenvolvimento de processo igual ou posterior à publicação definitiva da Ata de Missão; (v) Uma única ação judicial deverá representar, no máximo, 10% do patrimônio líquido do fundo; e (vi) As 6 (seis) maiores ações judiciais deverão representar, no máximo, 20% do patrimônio líquido do fundo.

Alteração de ambiente regulatório. Dado a relevante expectativa de prazo atrelado ao fluxo de pagamento dos direitos creditórios, não há garantias de que a regulamentação/legislação que regulamenta o segmento não seja alterada, frustrando as expectativas (de prazo ou forma de atualização) que foram pactuadas no momento da aquisição dos créditos.

Indefinição do fluxo de pagamento dos direitos creditórios no momento de aquisição dos créditos. Embora exista adequada diligência no momento da análise e seleção dos direitos creditórios, não há garantia de que a tramitação do processo e a execução da sentença ocorra conforme as expectativas dos gestores do fundo. Diversos fatores podem frustrar as expectativas de recebimento, dentre eles, a existência de contestações judiciais, a insuficiência de orçamento por parte do devedor, conflito frente ao regime centralizado de execução (RCE), entre outros.

Consultor especializado. A Outfield Consulting Ltda. ME atuará na seleção e análise dos recebíveis cedidos ao fundo com o objetivo de atenuar os riscos gerenciáveis e contribuir para a geração de spreads excedentes entre os ativos e os passivos da estrutura. A empresa foi fundada em outubro de 2016 e está sediada em São Paulo – SP. Possuí relevante experiência no mercado desportivo e vasto portifólio de projetos concluídos.

Subordinação entre cotas. O regulamento estabelece um percentual mínimo de cobertura por meio de subordinação entre cotas de 30% do PL para proteção do patrimônio sênior, de modo que eventuais inadimplências e perdas possam ser absorvidas pelas cotas subordinadas

oferecendo proteção para os cotistas superiores.

Ativos Remanescentes com baixo perfil de risco. A parcela do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios será aplicada, isolada ou cumulativamente em títulos de baixo risco de crédito e adequada liquidez.

CRITÉRIOS DA ANÁLISE

METODOLOGIA UTILIZADA

Metodologia(s) Liberum Ratings de Finanças Estruturadas Saiba mais em: http://www.liberumratings.com.br/pt/publications-methodologies.php

ESCALAS DE AVALIAÇÃO

Escala(s) Liberum Ratings de Crédito - Longo Prazo / Crédito - Curto Prazo Saiba mais em: http://www.liberumratings.com.br/pt/publications-scales.php

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

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
- 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.

Liberum Ratings
contato@liberumratings.com.br
+55 (11) 3165-4222
Rua Bandeira Paulista, N° 530, Conjunto 53, Itaim Bibi
São Paulo - SP, CEP: 04532-001