

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Realiza Ações de Rating em Cotas Sênior e Mezanino do FIDC Infra

Brazil Tue 25 Mar, 2025 - 14:36 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 25 Mar 2025: A Fitch Ratings realizou, hoje, ações nos Ratings Nacionais de Longo Prazo de duas séries de cotas do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios BB Votorantim Highland Infraestrutura Responsabilidade Limitada (FIDC Infra), conforme a seguir:

-- Cota sênior série I, no montante inicial de BRL268,43 milhões e saldo de BRL19 milhões, em fevereiro de 2025: Rating Nacional de Longo Prazo elevado para ‘AAsf(bra)’, de ‘Asf(bra)’; Perspectiva Estável.

-- Cota subordinada mezanino classe A, no montante inicial de BRL 31,58 milhões e saldo de BRL71,12 milhões, em fevereiro de 2025: Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em ‘CCsf(bra)’.

A Perspectiva Estável do rating das cotas seniores reflete a existência de ativos suficientes para repagar integralmente os investidores.

O fundo também conta com uma série subordinada júnior, não avaliada pela agência, com remuneração residual e saldo atual zerado, devido à ausência de sobrecolateralização.

A Fitch não considera o risco de mercado dos ativos que compõem a carteira do fundo. Portanto, o cálculo do reforço de crédito para os cotistas seniores e mezanino se baseia no valor de face dos ativos, divulgado pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡	PRIOR ⚡
-----------------	----------	---------

FIDC BB Votorantim
Highland Infraestrutura
RL

Mezanine BRBBVHCTF013	Natl LT	CCsf(bra)	Affirmed	CCsf(bra)
Senior BRBBVHCTF005	Natl LT	AAsf(bra)	Upgrade	Asf(bra)

PREVIOUS

Page

1

of

10 rows



NEXT

1

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Melhora na Qualidade de Crédito da Carteira e Rápida Amortização Levam à Elevação do Rating da Cota Sênior: Desde a última revisão anual, um ativo que representa 30% do portfólio foi elevado em cinco níveis. A qualidade de crédito dos demais ativos permaneceu estável, com desempenhos em linha com o esperado, e não houve novos *defaults*. A amortização sequencial também tem levado à redução da cota sênior, conforme os ativos da carteira atingem o vencimento.

Reforço de Crédito Elevado Suporta a Elevação do Rating da Cota Sênior: Em fevereiro de 2025, o reforço de crédito disponível às cotas seniores, considerando os ativos a preço de mercado, aumentou para 80,8%, de 48,4% em dezembro de 2023. Considerando o valor de face dos ativos, o reforço de crédito subiu para 81,2%, de 49,4%. Para a série mezanino, o reforço de crédito disponível era de 0,0% em ambas as datas, considerando o preço de mercado dos ativos, e aumentou para 2,0%, de 1,8%, considerando o valor de face dos ativos. O aumento do reforço de crédito para a cota sênior está relacionado ao regime de amortização sequencial, e o vencimento é esperado ainda em 2025. Dado que o rating da operação endereça pagamento integral de juros e principal até o vencimento legal da operação, que ocorrerá em aproximadamente 3,5 anos, a Fitch continuará a monitorar a valorização dos ativos para acessar a capacidade de pagamento para os investidores mezanino.

Recuperação Mais Baixa que o Inicialmente Esperado: Projetos de infraestrutura tendem a apresentar índices de recuperação melhores que os de dívidas corporativas. Apesar de a Fitch ter assumido inicialmente premissas de recuperação de rating 'RR3'

para todos os ativos, dada a recuperação mais baixa que a esperada inicialmente dos ativos inadimplidos, atualmente a agência considera a premissa de recuperação de rating 'RR4'.

Aumento na Concentração da Carteira Limita a Classificação: À medida que atingem a maturidade, a concentração da carteira tem aumentado. Em fevereiro de 2025, os três maiores projetos representavam 88% da carteira (64% na última revisão anual), com o maior devedor representando 34% do portfólio (de 25%). Embora a carteira seja composta integralmente por ativos de infraestrutura, há alguma diversificação entre setores e patrocinadores dos projetos. Na mesma data, o fundo contava com nove créditos de cinco emissores, distribuídos em quatro áreas de atuação. A alta concentração do portfólio limita a classificação dos ratings em 'AAsf(bra)',

Ratings Atribuídos em Linha com Análises de Fluxo de Caixa: Os ratings da transação são consistentes com os resultados do Portfolio Credit Model (PCM) e o Global CLO Cash Flow Model da Fitch. Considerando a alta concentração do portfólio, de acordo com a metodologia da Fitch, uma vida média (WAL) mínima de quatro anos foi considerada para todos os ativos. O resultado do modelo não é uma limitação ao rating, que é restrito pela alta concentração da carteira. A série mezanino não suporta o pagamento de principal e juros em nenhum cenário, dado o nível de proteção de crédito atual.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- O rating da série sênior é sensível à qualidade de crédito da carteira de ativos que lastreia a transação e ao reforço de crédito disponível. Uma ação de rating negativa é esperada em caso de maior deterioração da carteira de ativos;
- O rating da cota mezanino poderia ser rebaixado caso ocorram novos *defaults* na carteira de ativos;
- Se o rating do Banco do Brasil S.A. (Banco do Brasil, AAA(bra)/Perspectiva Estável), onde a conta da transação está domiciliada, for rebaixado abaixo dos ratings da transação, os ratings das cotas serão rebaixados no mesmo nível se esta contraparte não for substituída em até sessenta dias.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

-- O rating da cota sênior está no nível máximo permitido, dada a limitação pelo nível de concentração de ativos na carteira e, portanto, não pode ser elevado.

-- Uma ação de rating positiva na cota mezanino não é esperada.

EMISSÃO

O FIDC Infra é uma securitização de créditos na modalidade de financiamento de projetos de infraestrutura. O rating das cotas seniores reflete o seu pagamento integral, corrigido pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor – Amplo (IPCA), acrescido de 5,5% ao ano, até o vencimento final legal desta série, em dezembro de 2028. O rating das cotas mezanino reflete o pagamento integral, corrigido pelo IPCA, acrescido de 8,0% ao ano, até o vencimento final legal desta série, também em dezembro de 2028. O vencimento esperado da cota sênior ocorre em 2025, e o da cota mezanino no vencimento legal da transação. Os pagamentos de rendimentos e/ou as amortizações para os investidores ocorrem em regime de caixa, semestralmente, porém há a possibilidade de pagamentos discricionários, conforme o recebimento dos projetos investidos. Devido à quebra de gatilhos relacionados à concentração do portfólio, a transação realiza pagamentos de forma sequencial, priorizando a cota sênior.

Em 11 de setembro de 2020, a BB Gestão de Recursos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (BB Asset), na qualidade de administradora do FIDC Infra, publicou a decisão do comitê de investimentos do fundo de reclassificar os “títulos mantidos até o vencimento” como “títulos para negociação”, de modo a possibilitar uma negociação mais frequente. Estes ativos, até então reconhecidos pelo custo de aquisição, somados aos rendimentos intrínsecos, em outubro de 2020, passaram a ser registrados na carteira do fundo pelo administrador pelo seu valor de mercado.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes do Banco Votorantim S.A. (BV) e do BB Asset.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings: FIDC Infra – Cotas Seniores e Mezanino

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 18 de dezembro de 2013.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 25 de abril de 2024.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Conforme a classe de ativo da emissão, a Fitch poderá realizar análise da inadimplência e/ou os fluxos de caixa dos ativos subjacentes. Nestes casos, a agência baseia esta análise na modelagem e avaliação de diferentes cenários de informações recebidas do originador ou de terceiros a este relacionado. Em outros casos, a análise poderá se basear em garantias prestadas por entidades integrantes da emissão avaliada.

A Fitch não realiza processos de diligência dos ativos subjacentes ou a verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros a este relacionado.

Para a avaliação de operações estruturadas, a Fitch recebe informações de terceiros, normalmente, de instituições financeiras, escritórios de contabilidade, empresas de auditoria ou advocacia. As informações podem ser obtidas por meio de prospectos de oferta de transações, emitidos de acordo com a legislação do mercado de valores mobiliários. Além disso, estão baseadas em fatos gerais de domínio público, tais como índices de inflação e taxas de juros.

Para esclarecimentos quanto à diferenciação dos símbolos de produtos estruturados e aqueles destinados aos demais ativos financeiros, consulte “Definições de Ratings” em www.fitchratings.com/brasil.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de

rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas (18 de novembro de 2024);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outras Metodologias Relevantes:

- CLOs and Corporate CDOs Rating Criteria (21 de julho de 2023);
- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (28 de novembro de 2023).

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer’s available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[CLOs and Corporate CDOs Rating Criteria \(pub. 21 Jul 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria \(pub. 28 Nov 2023\)](#)

[Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas \(pub. 18 Nov 2024\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Global CLO Cash Flow Model, v1.3.9 ([1](#))

Portfolio Credit Model, v2.16.2 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

FIDC BB Votorantim Highland Infraestrutura RL

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as def

[READ MORE](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.

