

RATING ACTION COMMENTARY

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

Brazil Thu 25 Apr, 2024 - 16:51 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 25 Apr 2024: 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 (FIDC Infra), conforme a seguir:

- Cota sênior classe I, no montante inicial de BRL268,43 milhões e saldo atual de BRL60,37 milhões, em março de 2024: Rating Nacional de Longo Prazo elevado para ‘Asf(bra)’, de ‘BBsf(bra)’; Perspectiva Estável;
- Cota subordinada mezanino classe A, no montante inicial de BRL31,58 milhões e saldo atual de BRL63,43 milhões, em março de 2024: Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em ‘CCsf(bra)’.

A Perspectiva do rating das cotas seniores reflete a existência de ativos suficientes para repagar integralmente os investidores. No entanto, a concentração dos ativos limita a capacidade de o FIDC suportar novas inadimplências. O fundo também conta com uma série subordinada júnior com remuneração residual e saldo atual zerado, devido à ausência de sobrecolateralização. Essa série não é avaliada pela agência.

A Fitch não considera o risco de mercado dos ativos que compõe 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 ⚡
-----------------	----------	---------

Junior	Natl LT	NRsf	New Rating	
Mezanine BRBBVHCTF013	Natl LT	CCsf(bra)	Affirmed	CCsf(bra)
Senior BRBBVHCTF005	Natl LT	Asf(bra) Rating Outlook Stable		BBsf(bra) Rating Outlook Stable
	Upgrade			

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Melhora na Qualidade de Crédito da Carteira Leva a Elevação do Rating da Cota Sênior

A qualidade dos créditos da carteira do FIDC Infra melhorou desde a última revisão. Dois ativos tiveram seus ratings elevados em múltiplos níveis, apesar de um outro ter tido sua Perspectiva revisada para Negativa, de Positiva. Não houve mais *defaults* no portfólio. O rating da cota sênior, na categoria ‘Asf(bra)’, é sustentado pelo fato de o rating endereçar pagamento integral de juros e principal até o vencimento legal final da operação.

Recuperação Menor que o Inicialmente Esperado

Projetos de infraestrutura tendem a apresentar índices de recuperação melhores que os de dívidas corporativas. Embora a Fitch tenha assumido inicialmente a premissa de um Rating de Recuperação ‘RR3’ para todos os ativos, a recuperação mais baixa do que a esperada dos ativos inadimplidos levou a agência revisar essa posição. Desde a última revisão, decidiu-se por considerar a premissa de Recuperação de Rating ‘RR4’.

Carteira do Fundo Permanece Concentrada

O portfólio do FIDC Infra continua altamente concentrado, com ativos representando, individualmente, mais de 15%, em dezembro de 2023. O maior ativo representava 25% da carteira de direitos creditórios. Apesar de a carteira ser composta integralmente por ativos de infraestrutura, há alguma diversidade em termos de setor e de patrocinadores

dos projetos. Na mesma data, o fundo contava com dez créditos de seis emissores, distribuídos em cinco áreas de atuação.

Crescimento do Reforço de Crédito Beneficia a Cota Sênior

Em dezembro de 2023, o reforço de crédito disponível às cotas seniores, considerando os ativos a preço de mercado, aumentou para 48,4%, de 32,8% em fevereiro de 2023. Considerando o valor de face dos ativos em performance, o reforço de crédito sobe para 49,4%, de 34,3%. 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 diminui para 1,8%, de 2,4%, considerando o valor de face dos ativos. As recuperações foram mais baixas que o estimado pela agência, e o aumento do reforço de crédito para cota sênior está relacionado ao regime de amortização sequencial. Dado que o rating da operação endereça pagamento integral de juros e principal até o vencimento legal da operação, que ocorrerá em cerca de 4,5 anos, a Fitch continuará a monitorar a valorização dos ativos e a ocorrência de novas inadimplências para acessar a capacidade de pagamento para os investidores sênior e mezanino.

Ratings consistentes com Análises de Fluxo de Caixa

Os Ratings da transação estão em conformidade com os resultados obtidos a partir dos modelos aplicados pela Fitch, sendo eles o Portfolio Credit Model e o Global CLO Cash Flow Model. Devido à alta concentração do portfólio, a metodologia da agência estipula que uma vida média ponderada (*Weighted Average Life* - WAL) mínima de quatro anos seja considerada para avaliação de todos os ativos. 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, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável) for rebaixado abaixo dos ratings da transação, os ratings

das cotas serão rebaixados no mesmo nível.

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

- Um aumento substancial do reforço de crédito e da qualidade da carteira poderá levar a uma ação de rating positiva na cota sênior. Entretanto, a atual concentração de ativos representa risco relevante, o que pode limitar as elevações;
- Uma ação de rating positiva na cota mezanino não é esperada.

EMIÇÃO

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 de ambas as séries é em dezembro de 2025. Os pagamentos de rendimentos e/ou as amortizações para os investidores ocorrem em regime de caixa, semestralmente.

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 “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, acrescido dos 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: 2 de maio de 2023.

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 (19 de janeiro 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).

FITCH RATINGS ANALYSTS

Thais Thomasi

Senior Analyst

Analista de Monitoramento

+55 11 3957 3688

thais.thomasi@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Juan Pablo Gil Lira

Senior Director

Presidente do Comitê
+56 2 2499 3306
juanpablo.gillira@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho
Rio de Janeiro
+55 21 4503 2623
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

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 \(pub. 19 Jan 2024\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Global CLO Cash Flow Model, v1.3.7 ([1](#))

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

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios BB Votorantim Highland Infraestrutura

-

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 definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores.

Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para

fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma “Nationally Recognized Statistical Rating Organization” (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as “não-NRSROs”). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-

NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2024 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

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.