



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Atribui Rating 'AAA(exp)sf(bra)' à Proposta de Emissão de CRIs da Virgo; Risco Hapvida

Wed 03 Nov, 2021 - 08:18 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 03 Nov 2021: A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(exp)sf(bra)', com Perspectiva Estável, à 378ª série da quarta emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Virgo Companhia de Securitização (Virgo).

A emissão de CRIs será lastreada por debêntures emitidas pela Ultra Som Serviços Médicos S.A. (Ultra Som, não avaliada), com fiança da Hapvida Participações e Investimentos S.A. (Hapvida, 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável). Os recursos captados por meio da emissão serão utilizados para reembolso e novos investimentos em ativos imobiliários da companhia.

O montante avaliado é de BRL1,0 bilhão, com possibilidade de lote adicional.

## RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING
-------------	--------

---

Virgo Cia. de Securitizacao 2021-378 (Hapvida)	
---	--

ENTITY/DEBT	RATING		
● 2021-378	Natl LT	AAA(EXP)sf(bra)	Rating Outlook Stable Expected Rating

### [VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

### Qualidade de Crédito da Garantidora Condizente Com a Emissão

Além da obrigação do pagamento de juros e de amortização das debêntures, a Hapvida é garantidora do pagamento de todas as despesas da operação, em caso de não pagamento por parte da devedora, Ultra Som. O rating da Hapvida reflete sua destacada posição de negócios na fragmentada e competitiva indústria de saúde suplementar no Brasil, o que permite ganhos de escala. Este setor beneficia-se de fortes fundamentos de demanda, sustentados pelas ineficiências e capacidade saturada do sistema público de saúde no país. A classificação considera, ainda, as vantagens competitivas do seu modelo de negócios verticalizado, com margens operacionais acima da média do setor. Maiores informações estão no comunicado “Fitch Atribui Rating ‘AAA(bra)’ à Proposta de Segunda Emissão de Debêntures da Hapvida” publicado no website da Fitch.

### Estrutura Legal Como Repasse

Os CRIs espelham as debêntures e, portanto, não há descasamento de frequência de pagamentos, montantes e prazos. Nas hipóteses de vencimento antecipado das debêntures, pagamentos em atraso por conta da devedora e garantidora ou qualquer outro evento que impacte as debêntures, a consequência é idêntica para os CRIs. Dessa forma, o risco da operação se baseia na qualidade de crédito da Hapvida.

### Risco de Contraparte Limitado

O pagamento das debêntures será realizado diretamente na conta da transação, domiciliada no Banco Bradesco S.A. ('AAA(bra)'/Estável), em nome da Virgo. Como o pagamento dos CRIs será realizado em até dois dias úteis do recebimento dos pagamentos das debêntures, não há risco adicional para a operação. O banco atuará efetivamente como agente de pagamento. A falta da linguagem de substituição para as aplicações permitidas é mitigada pela obrigação final de a Hapvida restabelecer o fundo em caso de perda.

Os fundamentos dos ratings listados nas metodologias setoriais aplicáveis, mas não mencionados acima, não são relevantes para esta ação de rating.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

O rating das emissões de CRIs é atrelado à qualidade de crédito da Hapvida, garantidora das debêntures que lastreiam a operação.

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

-- O rating foi atribuído no nível máximo da escala nacional da Fitch, e, por este motivo, não pode ser elevado.

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

-- Uma deterioração na qualidade de crédito da Hapvida levaria a um rebaixamento do rating da emissão na mesma proporção.

## **EMISSÃO**

A 378ª série de CRIs é lastreada por debêntures emitidas pela Ultra Som, com garantia da Hapvida. Os recursos captados por meio da emissão de debêntures serão utilizados para reembolso e novos investimentos em ativos imobiliários da companhia.

A proposta de emissão de CRIs terá correção monetária pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA e juros remuneratórios entre 5,00% a.a ou taxa interna de retorno da NTN20 2030 +0,5% a.a., o que for maior, a ser definido em processo de bookbuilding. O pagamento de juros será semestral e a amortização de principal será em duas parcelas anuais em 2030 e 2031. A série tem vencimento em dez anos, contados a partir da data de emissão.

Os pagamentos serão realizados pela Ultra Som e/ou Hapvida na conta da série, que possui patrimônio separado da securitizadora. O pagamento dos CRIs ocorrerá em até dois dias úteis após o pagamento das debêntures. Todos os custos e despesas da operação ficarão, em último caso, a cargo da garantidora. Em caso de não pagamento de juros ou principal por parte da devedora, a garantidora será notificada pela securitizadora no mesmo dia, e terá até um dia útil para efetuar o pagamento integral do valor devido, inclusive encargos moratórios.

Os ratings refletem a expectativa de pagamento pontual e integral do principal investido, acrescido de remuneração, até o vencimento final legal da série.

## **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 da Virgo Companhia de Securitização, da Ultra Som Serviços Médicos S.A e da Hapvida Participações e Investimentos S.A.

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:

Virgo Companhia de Securitização 2021-378

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 3 de novembro de 2021.

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.

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

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](http://www.fitchratings.com/brasil)'.

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](http://www.fitchratings.com/brasil).

Informações adicionais estão disponíveis em '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)'.

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 (26 de outubro de 2021);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outras Metodologias Relevantes:

-- Single- And Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria (12 de fevereiro de 2021);

-- Exposure Draft: Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (21 de setembro de 2021).

## **FITCH RATINGS ANALYSTS**

**Isabela Abuassi**

Senior Analyst

Analista primário

+55 11 4504 2617

[isabela.abuassi@fitchratings.com](mailto:isabela.abuassi@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

**Vanessa Roveri Brondino**

Director

Analista secundário

+55 11 4504 2614

vanessa.roveribrondino@fitchratings.com

**Isabela Abuassi**

Senior Analyst

Analista de Monitoramento

+55 11 4504 2617

isabela.abuassi@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

**Juliana Ayoub**

Director

Presidente do Comitê

+55 11 4504 2200

juliana.ayoub@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](http://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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria \(pub. 12 Feb 2021\)  
\(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Exposure Draft: Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria \(pub. 21 Sep 2021\)](#)

[Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas \(pub. 26 Oct 2021\)](#)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **DISCLAIMER**

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:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.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](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 SITE. 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 SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". OS INTERESSES RELEVANTES DE DIRETORES E ACIONISTAS ESTÃO DISPONÍVEIS EM [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](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 SITE DA FITCH.

[READ LESS](#)

## **COPYRIGHT**

Copyright © 2021 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). Fax: (212) 480-

4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe 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 razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar 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 natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes 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. As informações neste relatório são fornecidas 'tais como se apresentam', sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. 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 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 os 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 distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a 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 a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

[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.

---

Structured Finance: Structured Credit   Structured Finance   Latin America   Brazil

---