



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Rating 'AA-sf(bra)' da 2ª Emissão de Debêntures da PBH Ativos S.A.; Perspectiva Estável

Fri 20 Mar, 2020 - 15:46 ET

Fitch Ratings - Sao Paulo - 20 Mar 2020: A Fitch Ratings afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-sf(bra)' (AA menos sf(bra)) da segunda emissão de debêntures seniores da PBH Ativos S.A. (PBH Ativos), no montante nominal inicial de BRL230,0 milhões e vencimento final em abril de 2021. A Perspectiva do rating é Estável.

As debêntures são lastreadas por meio de cessão fiduciária, por impostos municipais renegociados, originados pela cidade de Belo Horizonte (BH), os quais foram transferidos à PBH Ativos via contrato de cessão. Os impostos incluem o Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISS), Imposto Predial e Territorial Urbano (IPTU) e outras taxas municipais.

O agente fiduciário da emissão, Pentágono S.A. DTVM (Pentágono), é responsável por verificar o índice de cobertura do serviço da dívida (Debt Service Coverage Ratio – DSCR) e o índice de sobregarantia, bem como pela

transferência à PBH Ativos do fluxo recebido em excesso ao serviço da dívida das debêntures. O rating da segunda emissão de debêntures reflete a capacidade de pagamento final do principal, corrigido pelo índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, acrescido de juros de 11,0% ao ano, até o vencimento final da emissão, em 15 de abril de 2021.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		
PBH Ativos S.A. - 2nd Debenture Issuance			
● Senior Debentures	Natl LT	AA-sf(bra)	Affirmed

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Desempenho Adequado dos Créditos

A carteira de créditos das debêntures da PBH Ativos tem apresentado desempenho dentro das expectativas iniciais da Fitch. Com base em números de janeiro de 2020, o saldo dos créditos da operação, incluindo as parcelas vincendas até o vencimento final da emissão era de BRL95,3 milhões. Deste montante, BRL699 mil se encontram inadimplentes há mais de noventa dias, representando 0,7% do saldo total de créditos considerados. Além disso, 5,3% estavam inadimplentes entre trinta e sessenta dias, 0,5% entre sessenta e noventa dias.

Com base em janeiro de 2020, a arrecadação média dos últimos 12 meses, em base mensal, era de BRL13,6 milhões, mesmo nível apresentado ao final de fevereiro de 2019. O DSCR médio do período de 12 meses encerrado em abril de 2018 foi de 8,5 vezes, comparado a 6,5 vezes no período anterior, e o mínimo, de 7,4 vezes nos últimos 12 meses. Os pré-pagamentos sobre os créditos cedidos vêm sendo retidos na conta de adiantamento, que alcançou BRL6,2 milhões, em benefício dos debenturistas.

Elevado Nível de Reforço de Crédito

Desde a sua emissão, em maio de 2014, o reforço de crédito inicial de 71,9% tem aumentado, atingindo 90,6% em janeiro de 2020. O reforço de crédito considera somente as parcelas devidas até a data de vencimento das debêntures e é calculado por meio da razão entre o saldo devedor dos créditos, deduzido dos contratos inadimplentes há mais de noventa dias, somado à reserva de serviço da dívida, e subtraído do saldo devedor das debêntures. Nesse cálculo, o saldo devedor dos créditos, é deduzido dos contratos inadimplentes há mais de noventa dias. Nesta mesma data, o saldo devedor das debêntures era de BRL8,8 milhões. O último pagamento ocorreu em 15 de fevereiro de 2020, no montante de BRL1,4 milhão. Foi o 70º pagamento de um total de 84.

Aspectos Estruturais

A estrutura da operação contempla gatilhos justos, onde, caso o DSCR fique abaixo de 90% do índice mínimo determinado por dois meses seguidos ou três meses alternados, poderá ser declarado um evento de aceleração, em que todo o fluxo excedente será utilizado para amortizar antecipadamente a emissão. A Fitch entende que este mecanismo protege o investidor, uma vez que mitiga parcialmente o risco de o município não recompor o fluxo de pagamentos quando forem criados programas de parcelamento mais atraentes ou em caso de inadimplência maior do que a esperada.

Risco de Contraparte

O rating também considera a visão da Fitch sobre a qualidade de crédito do município de Belo Horizonte (BH), originador e responsável pela cobrança dos fluxos provenientes de impostos municipais renegociados que lastreiam a emissão.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Devido à posição confortável em liquidez e aos níveis de sobrecolateralização apresentados, a Fitch acredita que a operação não sofrerá impacto relevante em sua performance por conta da pandemia do COVID-19.

O rating da segunda emissão de debêntures seniores está limitado à qualidade de crédito de BH. Caso haja deterioração na qualidade de crédito do município, o

rating poderá ser rebaixado. Por outro lado, se a atual visão da Fitch sobre a qualidade de crédito de BH melhorar, o rating poderá ser elevado.

Independentemente da qualidade de crédito de BH, o rating poderá ser rebaixado caso os DSCRs e o reforço de crédito se reduzam drasticamente.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

USO DE DUE DILIGENCE DE TERCEIROS EM CONFORMIDADE COM O REGULAMENTO DA SEÇÃO 17G-10 DA SEC

Não se aplica.

REPRESENTAÇÕES, GARANTIAS E MECANISMOS DE EXECUÇÃO

Não se aplicam.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da PBH Ativos.

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:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 22 de maio de 2014.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de abril de 2019.

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 sua página na Internet, no endereço eletrônico:

https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/CVM_Form_Referencia_2018.pdf

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", na página da Fitch na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com.br/pages/def_rtg_credit_emissor2?p=rtg_escala_lp_3#rtg_escala_lp_3

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

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

APPLICABLE CRITERIA

[Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas \(pub. 06 May 2019\)](#)

[Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria \(pub. 29 Jan 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

PBH Ativos S.A. -

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:

[HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. 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'. A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2020 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

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Structured Finance: ABS Structured Finance Latin America Brazil

