

Fitch Coloca Rating da 2ª Emissão de Debêntures da PBH Ativos S.A. em Observação Negativa

Fitch Ratings-Sao Paulo-19 May 2020:

A Fitch Ratings colocou 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) em Observação Negativa.

A colocação do rating da emissão em Observação Negativa reflete o risco de comprometimento dos pagamentos futuros da debênture, caso a decisão do Tribunal de Contas de Minas Gerais (TCE) seja mantida de forma definitiva, o que ocasionaria o default da operação. A Observação será resolvida quando houver definição sobre o destino dos pagamentos devidos até o vencimento da operação.

PBH Ativos S.A. - 2nd Debenture Issuance

----Senior Debentures ; National Long Term Rating; Rating Watch On; AA-sf(bra); RW: Neg

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Risco de Contraparte

O rating da segunda emissão de debêntures da PBH Ativos é limitado pela visão da Fitch sobre a qualidade de crédito do município de Belo Horizonte (BH), originador e responsável pela cobrança dos fluxos provenientes de créditos cedidos origem tributária e não tributária inadimplidos que lastreiam a emissão. Como a entidade não pode ser substituída e detém o direito de reestruturar os créditos que lastreiam a operação a qualquer momento, esta emissão é limitada à qualidade de crédito do município.

Estrutura Legal da Operação Analisada na Emissão

Em sua análise inicial da operação em 2014, a Fitch revisou opiniões legais, confirmando a validade, eficácia e exigibilidade dos direitos e obrigações estabelecidos nos documentos da transação. A Fitch se baseia nessas opiniões ao atribuir e manter os ratings. A análise da agência não endereça, entre outras questões, uma potencial mudança no regime legal ou fiscal ou uma fraude.

Decisão do TCE Ameaça a Estrutura da Transação

Em abril de 2020, o agente fiduciário tomou conhecimento a respeito da decisão do TCE, que determinou que, a partir daquele momento, os pagamentos devidos pelo emissor deveriam ser retidos e depositados em conta separada à da emissão até o julgamento. Atualmente, esta decisão está suspensa, pois o emissor apresentou

embargos à declaração. A colocação do rating da operação em Observação reflete a incerteza atual a respeito da decisão final e o impacto desta medida.

Postergação do Pagamento Não Constitui Evento de Default

Dois dias antes do pagamento com vencimento em abril, o agente fiduciário recebeu a decisão do Tribunal de Contas de Minas Gerais, que ocasionou a interrupção do pagamento realizado pelo agente fiduciário, até que a assessoria jurídica fosse consultada e que uma assembleia de debenturistas ocorresse. Em assembleia ocorrida em 13 de maio de 2020, foi decidido que o agente fiduciário, amparado por parecer legal, poderá realizar a amortização, e suspender qualquer consequência pelo não pagamento na data programada. Os juros acruados e não pagos, assim como o principal devido no período, foram pagos em 15 de maio. Na visão da Fitch, este foi um evento operacional isolado e destaca que a debênture apresenta forte perfil de crédito, suportada por um reforço de crédito substancial. Entretanto, se houver uma suspensão definitiva nos pagamentos que ameace o repagamento das debêntures, a operação poderá ser considerada inadimplida.

Pandemia do Coronavírus Tem Baixo Impacto no Reforço de Crédito

Com base em abril de 2020, a inadimplência na faixa de sessenta a noventa dias subiu para 19%, em consequência direta da pandemia do coronavírus e das medidas de contenção locais. Entretanto, como a operação está próxima de seu vencimento final, a transação acabou de acumular mais caixa na conta de pré-pagamento, o que é o suficiente para cobrir o saldo devedor das debêntures. Em 30 de abril de 2020, a conta de pré-pagamento soma BRL5,9 milhões, maior que o saldo da debênture após a amortização em 15 de maio de 2020, de BRL5,1 milhões.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- 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. Além disso, o rating poderá ser rebaixado caso a decisão do TCE seja mantida.

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

-- Se a atual visão da Fitch sobre a qualidade de crédito de BH melhorar, o rating poderá ser elevado.

Melhores e Piores Cenários de Rating

Os ratings de crédito em escala internacional de Finanças Estruturadas têm o melhor cenário de elevação (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção positiva) de sete graus ao longo de um horizonte de rating de três anos; e o pior cenário de rebaixamento (definido como o 99º percentil de

transições de ratings, medido em uma direção negativa) de sete graus ao longo de três anos. A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. Os melhores e piores cenários de ratings de crédito se baseiam no histórico de desempenho. Informações adicionais sobre a metodologia utilizada para determinar os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

RESUMO DA ANÁLISE

As debêntures são lastreadas por meio de cessão fiduciária, por impostos municipais renegociados, originados por 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.

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.

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 e da Pentágono DTVM.

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: 20 de março de 2020.

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", 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/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 (2 de maio de 2019).

Outras Metodologias Relevantes:

-- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (29 de janeiro de 2020).

Contato:

Primary Rating Analyst

Juliana Ayoub,

Director

+55 11 4504 2600

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Secondary Rating Analyst

Paulo Fugulin,

Director

+55 11 4504 2206

Committee Chairperson

Marcelo Leitao,

Senior Director

+55 11 4504 2600

Relações com a mídia: Jaqueline Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21 4503 2623, O email jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

Metodologia Aplicada

[Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas \(pub. 02 May 2019\)](#)

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

Divulgações adicionais

[Condição da solicitação](#)

[Endorsement Status](#)

[Política de endosso](#)

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.

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 taxação 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).

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.