

Fitch Remove Observação Negativa e Afirma Rating da 2ª Emissão de Debêntures da PBH Ativos

Fitch Ratings - São Paulo, 25 de maio de 2016: A Fitch Ratings removeu a Observação Negativa e 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), em montante nominal inicial de BRL230,0 milhões. Ao mesmo tempo, foi atribuída Perspectiva Negativa.

A remoção da Observação Negativa se deve à assinatura de aditamento que formaliza que os recursos provenientes da liquidação antecipada de créditos são da emissão e não podem ser liberados à cedente, a PBH Ativos.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Desempenho Adequado dos Créditos

O desempenho da carteira de créditos continua dentro das expectativas iniciais da Fitch. No final de março de 2016, o saldo devedor dos créditos cedidos à operação e com maturação até a data de vencimento das debêntures era de BRL580,2 milhões. O valor considera uma inclusão líquida de mais BRL47,6 milhões de créditos nos últimos 12 meses. Entretanto, BRL9,7 milhões se encontram inadimplentes há mais de noventa dias, representando 1,7% do saldo total de créditos. Além disso, 1,6% estava inadimplente entre trinta e sessenta dias e 0,9%, entre sessenta e noventa dias.

No período de 12 meses encerrado em março de 2016, a arrecadação média mensal foi de BRL14,8 milhões. O índice de cobertura do serviço da dívida (DSCR) médio dos últimos 12 meses foi de 2,5 vezes e o mínimo, de 2,02 vez.

Elevado Nível de Reforço de Crédito

Em março de 2016, o reforço de crédito disponível para a emissão era de 77,0%, estável em relação aos 72,8% iniciais. O reforço de crédito considera somente as parcelas devidas até a data de vencimento das debêntures e é calculado por meio da razão entre: (i) 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; e (ii) o saldo devedor dos créditos, deduzido dos contratos inadimplentes há mais de noventa dias. Nesta mesma data, o saldo devedor das debêntures era de BRL153,0 milhões e a conta reserva de serviço da dívida permanecia com BRL22,0 milhões.

Aspectos Estruturais

A estrutura da operação contempla gatilhos justos. Em um deles, caso o DSCR fique abaixo de 90% do índice mínimo por dois meses seguidos ou três alternados, poderá ser declarado um evento de aceleração, no qual todo o fluxo excedente será utilizado para amortizar antecipadamente a emissão. A Fitch entende que este mecanismo protege o investidor, pois mitiga parcialmente o risco de a prefeitura de Belo Horizonte, originadora e responsável pela cobrança dos fluxos provenientes de impostos municipais renegociados que lastreiam a emissão, 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).

O agente fiduciário da emissão, a Pentágono S.A. DTVM (Pentágono), é responsável por verificar o 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.

SENSIBILIDADES DO RATING

O rating está limitado à qualidade de crédito de Belo Horizonte. Caso a qualidade de crédito do município se deteriore, a classificação poderá ser rebaixada. Caso a qualidade de crédito de BH melhore em conjunto com a manutenção de um reforço de crédito superior a 60% e um DSCR acima de 1,6 vez, o rating poderá ser elevado.

Independentemente da qualidade de crédito de Belo Horizonte, o rating poderá ser rebaixado, caso os DSCRs fiquem abaixo de 1,3 vez e/ou os níveis de reforço de crédito sejam menores que 35%.

Resumo da Operação

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

Contato:

Analista principal

Juliana Ayoub

Analista sênior

+55-11-4504-2200

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César

São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundário

Paulo Fugulin

Diretor

+55-11-4504-2206

Presidente do comitê de rating

Jayme Bartling

Diretor sênior

+55-11-4504-2602

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55-21-4503-2623, E-mail: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

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 na análise desta emissão são provenientes da PBH Ativos e da Pentágono.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras recebidas até 30 de abril de 2016.

Histórico dos Ratings

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 23 de maio de 2014.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 21 de janeiro de 2016.

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

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' ou 'www.fitchratings.com.br'.

O rating acima foi solicitado pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação do rating.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- “Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas”, 6 de julho de 2015.

Outras Metodologias Relevantes:

-- “Counterparty Criteria for Structured Finance and Covered Bonds”, 14 de maio 2014;

-- “Rating of Public Sector Entities – Outside the US”, 22 de maio de 2016.

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITAÇÕES E OS TERMOS DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADICIONALMENTE, AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com), ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH; A POLÍTICA DE CONFIDENCIALIDADE E CONFLITOS DE INTERESSE; A POLÍTICA DE SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL), COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparação deste documento. Nossas informações foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidão e seu grau de integralidade não estão garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. não se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuízos que possam advir de informações equivocadas. Nenhuma das informações deste relatório pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razão, ou por qualquer pessoa, sem a autorização por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatórios e ratings constituem opiniões e não recomendações de compra ou venda. Reprodução Proibida.

Ao atribuir e manter ratings, a Fitch se baseia em informações fatuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considere confiáveis. A Fitch realiza uma investigação adequada apoiada em informações fatuais disponíveis, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação também adequada destas informações de outras fontes independentes, à medida que estas estejam disponíveis com certa segurança e em determinadas jurisdições. A forma como a Fitch conduz a análise dos fatos e o escopo da verificação obtido de terceiros variará, dependendo da natureza dos títulos e valores mobiliários analisados e do seu emissor; das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou o emissor esteja localizado; da disponibilidade e natureza das informações públicas relevantes; do acesso à administração do emissor e seus consultores; da disponibilidade de verificações de terceiros já existentes, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros; da disponibilidade de verificação por parte de terceiros independentes e competentes com respeito àqueles títulos e valores mobiliários em particular, ou na jurisdição do emissor, particularmente, e de outros fatores.

Os usuários dos ratings da Fitch devem entender que nem uma investigação fatural aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros pode assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe relativas a um rating serão precisas ou completas. Em última análise, o emissor e seus consultores são responsáveis pela exatidão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao apresentar documentos e outros relatórios. Ao atribuir ratings, a Fitch deve se apoiar no trabalho de especialistas, inclusive dos auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e de consultores jurídicos, com relação aos aspectos legais e tributários. Além disso, os ratings são, por natureza, prospectivos e incorporam assertivas e prognósticos sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser comprovados como fatos. Como resultado,

apesar de qualquer verificação dos fatos atuais, os ratings podem ser afetados por eventos futuros ou por condições não previstas por ocasião da atribuição ou da afirmação de um rating.

RIO DE JANEIRO

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B - Centro - Rio de Janeiro - RJ - Brasil - CEP: 20010-010 - Tel.: (55-21) 4503-2600 - Fax: (55-21) 4503-2601

SÃO PAULO

Alameda Santos, 700 - 7º andar - Cerqueira César - São Paulo - SP - Brasil - CEP: 01418-100 - Tel.: (55-11) 4504-2600 - Fax: (55-11) 4504-2601