



Fitch Afirma Rating da 2ª Emissão de Debêntures da PBH Ativos S.A.; Perspectiva Estável

16 Mai 2018 18h21

Fitch Ratings - São Paulo, 16 de maio de 2018: 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 com vencimento final em abril de 2021. A Perspectiva do rating é Estável.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Desempenho Adequado dos Créditos

As debêntures da PHB Ativos são lastreadas, mediante cessão fiduciária, por impostos municipais renegociados, originados pela Prefeitura de Belo Horizonte (MG), os quais foram transferidos à PHB Ativos por meio de um contrato de cessão. A carteira de crédito das debêntures da PBH Ativos tem apresentado desempenho dentro das expectativas iniciais da Fitch. Com base em números de abril de 2018, o saldo dos créditos da operação, incluindo as parcelas vincendas até o vencimento final da emissão, era de BRL331,9 milhões. Deste montante, BRL5,3 milhões se encontram inadimplentes há mais de noventa dias, representando 1,6% do saldo total de créditos considerados. Além disso, 1,1% estava inadimplente entre trinta e sessenta dias; e 0,9%, entre sessenta e noventa dias.

Com base em abril de 2018, a arrecadação média dos últimos 12 meses, em base mensal, era de BRL12,6 milhões — montante inferior aos BRL12,8 milhões registrados em abril de 2017. Por outro lado, o índice de cobertura do serviço da dívida (Debt Service Coverage Ratio - DSCR) médio do período de 12 meses encerrado em abril de 2018 foi de 5,48 vezes, e o mínimo apresentado, de 4,83 vezes (em maio de 2017). Os pré-pagamentos sobre os créditos cedidos vêm sendo retidos na conta de adiantamento, que alcançou BRL6,3 milhões, em benefício dos debenturistas.

O último pagamento dos créditos ocorreu em 15 de maio de 2018, no montante de BRL2.101.715,35. Foi o 49º pagamento, de um total de 84.

Elevado Nível de Reforço de Crédito

Desde a emissão das debêntures, em maio de 2014, o reforço de crédito inicial, de 71,9%, tem aumentado, e atingiu 87,8% em abril de 2018. 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; (ii) o saldo devedor dos créditos deduzido dos contratos inadimplentes. Nesta mesma data, o saldo devedor das debêntures era de BRL39,2 milhões.

Aspectos Estruturais

A estrutura da operação contempla gatilhos adequados, como DSCR mínimo que aumenta ao longo do tempo. Caso a cobertura dos créditos 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 de Belo Horizonte 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 é limitado pela qualidade de crédito do Município de Belo Horizonte (BH), uma vez que este é o originador da operação, responsável pela cobrança dos fluxos provenientes de impostos municipais renegociados que lastreiam a emissão. No entender da Fitch, a operação também apresenta risco político.

SENSIBILIDADES DO RATING

O rating da segunda emissão de debêntures seniores está limitado à qualidade de crédito de BH. Caso haja deterioração da qualidade de crédito do município, o rating poderá ser rebaixado. Dado o reforço de crédito atual disponível, as arrecadações teriam que se reduzir consideravelmente para que a operação seja impactada, devido às características estruturais e aos gatilhos existentes.

RESUMO DA OPERAÇÃO

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), o Imposto Predial e Territorial Urbano (IPTU) e outras taxas municipais.

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 Nacional 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.

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 e da Pentágono.

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. A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 15 de maio de 2018.

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: 24 de maio de 2017.

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 XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com.br/system/pages/374/CVM_Form_Referencia_2017_Mar_29.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.br’.

Contatos:

Analista principal

Juliana Ayoub

Analista sênior

Tel.: +55 11 4504-2200

Fitch Ratings Brasil Ltda.

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:

Gregory J. Kabance

Diretor-executivo

+1 312 368 2052

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

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:

-- Global Structured Finance Rating Criteria (15 de maio de 2018).

Outra Metodologia Relevante:

-- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (23 de maio de 2017).

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 © 2018 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).

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU_Regulatory_Disclosures) no endereço eletrônico www.fitchratings.com/site/regulatory. Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.

Copyright © 2018 Fitch Ratings Brasil Ltda.

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

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

[Termos de Uso](#) [Política de Privacidade](#)