



Fitch Atribui Rating 'AAsf(bra)' à 2ª Emissão de Debêntures da PBH Ativos S.A.; Perspectiva Estável

23 Mai 2014 17h20

Fitch Ratings - São Paulo, 23 de maio de 2014: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAsf(bra)' à 2ª emissão de debêntures seniores da PBH Ativos S.A. (PBH Ativos), em montante inicial de BRL230,0 milhões. A Perspectiva do rating é Estável. Foram emitidas também debêntures subordinadas, não avaliadas pela Fitch.

O rating atribuído à 2ª 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.

As debêntures são lastreadas através de cessão fiduciária, por impostos municipais renegociados, originados pela Prefeitura de Belo Horizonte (BH), 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. Esta é a primeira emissão de debêntures públicas da PBH Ativos e a segunda operação de mercado de capitais lastreada por impostos renegociados de BH.

Principais Fundamentos do Rating

Elevado Nível de Reforço de Crédito

A carteira transferida possui valor presente de BRL880,3 milhões. Porém, quando consideradas apenas as parcelas com vencimento anterior à data de vencimento das debêntures, seu valor passa a ser de BRL778,0 milhões, perfazendo um reforço de crédito de 70,4%. Ao considerar a reserva de caixa, equivalente a quatro amortizações de principal e juros, o reforço de crédito disponível passa a ser de 73,6%, suportando estresses onde a perda máxima varia entre 57,9% e 64,0%.

Seasoning e Recuperação Esperada

A carteira selecionada já tem prazo percorrido significativo, sendo que, dos contratos que foram renegociados apenas uma vez, 43% já pagaram mais de 36 parcelas e dos que foram renegociados duas vezes, 86% pagaram mais de 24 parcelas. Dada a tendência das curvas de mortalidade e a atual posição dos contratos nas curvas, a expectativa é que sejam recuperados entre 63% e 67% dos impostos reestruturados, de acordo com o cenário-base da Fitch.

Baixa Exposição a Risco Político

Apesar da possibilidade de declaração de anistia ou alteração nos atuais programas de reestruturação de impostos, a estrutura da operação estabelece um mecanismo de indenização, no qual BH deve recompor o fluxo de pagamento dos direitos creditórios cedidos por meio de cessão de novos créditos.

Estrutura Financeira Adequada

O cronograma de amortização foi desenhado de forma que os Índices de Cobertura do Serviço da Dívida (DSCRs) sejam crescentes ao longo do prazo da operação (de 1,85 vez a 8,0 vezes). A estrutura estabelece gatilhos, em conjunto com outros elementos estruturais, no qual o excesso de caixa é retido após amortizações mensais, que poderá ser utilizado para fazer frente às amortizações futuras em caso de insuficiência de recebimentos mensais.

A Fitch também contemplou em sua análise a qualidade de crédito de BH, a estrutura jurídica da operação e a exposição a riscos de commingling.

Sensibilidade do Rating

O rating da 2ª emissão de debêntures seniores está atrelado 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 qualidade de crédito de BH melhorar, em conjunto com a manutenção de um reforço de crédito acima de 60% e DSCR acima de 1,6 vez, o rating poderá ser elevado.

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

A Fitch realizou a seguinte ação de rating:

PBH Ativos S.A.:

-- 2ª emissão de debêntures seniores, em montante de BRL230,0 milhões, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAsf(bra)'; Perspectiva Estável;

-- Debêntures subordinadas: não avaliadas.

Contatos:

Analista principal

Mirian Abe

Diretora

+55-11-4504-2614

Alameda Santos, 700, 7º andar

São Paulo - SP - CEP: 01418-100

Analista secundário

Paulo Fugulin

Diretor

+55-11-4504-2206

Presidente do comitê de rating

Jayme Bartling

Diretor sênior

+55-11-4504-2617

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 Prefeitura de Belo Horizonte, do BTG Pactual S.A. e da KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras até a data-base de 1º de abril de 2014.

Histórico dos Ratings

Data da primeira publicação do rating em escala nacional: 23 de maio de 2014.

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", 24 de maio de 2013.

-- "Relatório de Pré-distribuição: PBH Ativos S.A.", 23 de maio de 2014.

Outras Metodologias Relevantes:

-- "Criteria for Rating Caps and Limitations in Global Structured Finance Transactions", 12 de junho de 2013

-- "Rating of Public Sector Entities", 4 de março de 2014

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](http://www.fitchratings.com/site/regulatory)) 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**