



Fitch Rebaixa Rating da 8ª Série da 1ª Emissão de CRIs da TRX Securitizadora Para 'BBB+sf(bra)'; Observação Negativa

04 Nov 2015 17h59

Fitch Ratings - São Paulo, 4 de novembro de 2015: A Fitch Ratings rebaixou hoje, para 'BBB+sf(bra)' (BBB mais sf (bra)), de 'AA-sf(bra)' (AA menos sf (bra)), o Rating Nacional de Longo Prazo da oitava série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da TRX Securitizadora de Créditos Imobiliários S.A. (TRX Securitizadora). Ao mesmo tempo, a agência colocou o rating em Observação Negativa.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

A ação de rating segue o rebaixamento do Rating Nacional de Longo Prazo da Contax Participações S.A. (Contax) para 'BBB+(bra)' (BBB mais (bra))/Observação Negativa, de 'AA-(bra)' (AA menos (bra)), em 3 de novembro de 2015. O risco da emissão está fortemente atrelado ao perfil de crédito da Contax, que é a devedora principal, na condição de fiadora, dos pagamentos de aluguéis que lastreiam os CRIs da TRX Securitizadora.

O rebaixamento dos ratings da Contax reflete a expectativa da Fitch de substancial enfraquecimento do fluxo de caixa das operações e relevante comprometimento de sua liquidez com desembolsos operacionais, significativamente acima das premissas iniciais da agência. Este fatores deverão reduzir de forma substancial a flexibilidade financeira da Contax, expondo a companhia a riscos consideráveis de refinanciamento, em razão dos elevados saldos de obrigações financeiras a vencer nos próximos meses. No cenário atual, de forte retração econômica, o negócio da Contax se mostrou pouco resiliente, ao contrário do inicialmente esperado.

Na opinião da Fitch, a estratégia financeira da Contax se mostrou pouco eficaz para evitar o aumento do risco de refinanciamento. A empresa depende da aprovação dos debenturistas de suas três emissões de debêntures, em relação a seus pleitos, para honrar os compromissos financeiros de curto prazo. A Contax solicitou o **waiver** para a quebra de seus **covenants** financeiros no terceiro trimestre de 2015, bem como a aprovação para a venda de suas operações no exterior (Allus), cujo valor de venda pode se posicionar em até BRL800 milhões, segundo as expectativas de mercado. A Contax também solicitou aos debenturistas da primeira série da primeira emissão que o pagamento de aproximadamente BRL108 milhões fosse adiado para 28 de fevereiro de 2016, de 15 de dezembro de 2015.

As três emissões de debêntures representam 49% da dívida total da Contax, segundo os critérios da Fitch. O saldo devedor era de BRL1.040 milhões ao final do segundo trimestre de 2015, e o vencimento antecipado deste montante seria de difícil gerenciamento. Em seu cenário-base, a agência não considera qualquer integralização de capital por parte dos acionistas, o que, no entender da Fitch, deixa a empresa fortemente dependente da venda da Allus.

A Observação Negativa incorpora as preocupações da agência quanto à capacidade de a Contax ter seus pleitos aprovados em Assembleias Gerais de Debenturistas (AGDs) das três emissões, agendadas para 12 de novembro de 2015. A Observação também contempla o fato de que, mesmo aprovada a postergação do pagamento da primeira série da primeira emissão de debêntures, a companhia terá elevada concentração de vencimentos de dívida em fevereiro de 2016. A Observação Negativa reflete, ainda, a dependência da empresa em melhorar o perfil de vencimento de sua dívida ou receber os recursos da venda da Allus.

Em 19 de setembro de 2014, os CRIs foram emitidos em montante nominal total de BRL45.973.331. As amortizações de principal e juros são mensais, assim como os pagamentos de aluguel. O último aluguel foi pago em 5 de outubro de 2015, no montante de BRL605.520. No mesmo mês, o saldo devedor corrigido dos CRIs era de BRL44.912.316.

A emissão de CRIs é lastreada por aluguéis devidos pela locatária Contax S.A. e sua fiadora Contax à Windsor 33 Empreendimentos Imobiliários S.A., decorrentes de um contrato atípico de locação, na modalidade build-to-suit. O imóvel locado é um call center, localizado em Salvador, na Bahia.

A Contax garante todos os pagamentos relativos ao contrato de aluguel, bem como todas as suas penalidades, inclusive multa rescisória em caso de término antecipado de contrato. O risco de crédito da emissão de CRIs é, portanto, o mesmo da Contax.

O rating considera a capacidade de pagamento pontual e integral do principal investido, acrescido de juros de 7,1215% ao ano, além de correção monetária pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), até o vencimento final da emissão, em 23 de dezembro de 2023.

SENSIBILIDADE DO RATING

O rating atribuído se baseia, sobretudo, na qualidade de crédito da Contax S.A., na qualidade de devedora dos pagamentos dos aluguéis que lastreiam a emissão, e de sua fiadora, a Contax. Assim, qualquer alteração na perspectiva do perfil de crédito das companhias afetará diretamente o rating atribuído à emissão de CRIs.

Contatos:

Analista principal

Kleber Oliveira

Analista

+55-11-4504-2613

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César

São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundária

Mirian Abe

Diretora

+55-11-4504-2614

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 TRX Securitizadora.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras até a data-base de 10 de outubro de 2015.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 2 de setembro de 2014.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 29 de setembro de 2015.

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

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

Informações adicionais 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 Finanças Estruturadas" (6 de julho de 2015).

-- "Relatório Analítico: TRX Securitizadora de Créditos Imobiliários 2014-8", 17 de dezembro de 2014;

-- "Fitch Rebaixa Rating da Contax Para 'BBB+(bra)'; Observação Negativa", 3 de novembro de 2015.

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA ESTAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE NO LINK A SEGUIR: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). AS DEFINIÇÕES E 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 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 PRESTADO OUTROS SERVIÇOS AUTORIZADOS À ENTIDADE AVALIADA OU A PARTES A ELA RELACIONADAS. DETALHES DESTES SERVIÇOS EM CASO DE RATINGS CUJO ANALISTA PRINCIPAL ESTEJA BASEADO EM UMA ENTIDADE REGISTRADA NA UE PODEM SER OBTIDOS NO RESUMO DO HISTÓRICO DA ENTIDADE, DISPONÍVEL NA PÁGINA DO EMISSOR NO WEBSITE DA FITCH.

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://EURegulatoryDisclosures)) 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 © 2016 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](#)