

## Fitch Rebaixa Ratings da Contax Para 'C(bra)'

11 Jul 2017 17h55

Fitch Ratings - São Paulo, 11 de julho de 2017: A Fitch Ratings rebaixou para 'C(bra)', de 'CC(bra)', o Rating Nacional de Longo Prazo da Contax Participações S.A. (Contax) e de suas emissões de debêntures, com garantias de sua controlada integral Contax-Mobitel S.A.. A relação completa das ações de rating encontra-se ao final deste comunicado.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

O rebaixamento dos ratings reflete a proposta da Contax a seus debenturistas, realizada em 6 de julho, para, dentre outros pontos, alongar de forma substancial o cronograma de pagamento de juros e amortização do principal de suas emissões de debêntures. Pelos critérios da Fitch, esta medida representa uma troca de dívida em situação crítica (Distress Debt Exchange – DDE), uma vez que a não aprovação, pelos debenturistas, resultaria em um evento de inadimplência da Contax. A empresa passou pelo mesmo processo quando fez a primeira proposta de reestruturação de dívida, em dezembro de 2015.

A proposta da Contax inclui a mudança das datas de vencimento da primeira e da terceira emissões de debêntures para 15 de agosto de 2030, além da alteração do vencimento da segunda emissão de debêntures para 15 de maio de 2035. O vencimento vigente das três emissões é em dezembro de 2021. Há também propostas de prorrogação do período de carência, flexibilização dos covenants atuais e criação de mecanismos para facilitar e estimular a conversão de dívida em ações da companhia.

Apesar de algumas melhoras observadas, a Contax continua enfrentando dificuldades para retomar sua geração operacional de caixa, a fim de honrar os vencimentos de dívida a partir de março de 2018. Na reestruturação de dívida anterior, concluída no início de 2016, a empresa obteve período de carência de um ano para os juros e de dois anos para amortização de principal. A substancial redução da prestação de serviços junto ao principal cliente, Oi S.A. (Oi, IDRs de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'D' e Rating Nacional de Longo Prazo 'D(bra)'), que se encontra em recuperação judicial, tem sido um dos fatores que levam a Contax a registrar fluxo de caixa das operações (CFFO) negativo. O atual ambiente macroeconômico desfavorável e a forte concorrência também contribuem negativamente para a queda do CFFO.

### SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Se os vencimentos das debêntures forem reescalados, a Fitch colocará os ratings da Contax em Restricted Default – Inadimplência Restrita ('RD(bra)'), para, em seguida, reclassificar a empresa e suas emissões dentro desta nova premissa de vencimento das obrigações financeiras, frente a uma expectativa de geração de fluxo de caixa. Por outro lado, a frustração no reescalamento da dívida, associada a um pedido de recuperação judicial, levaria ao rebaixamento do rating corporativo para 'D(bra)'.

### LIQUIDEZ

Na opinião da Fitch, o início das amortizações da dívida, em março de 2018, continua representando um desafio para a liquidez da Contax. No começo de 2016, a companhia obteve prazo de carência de um ano nos juros das debêntures, que foram acumulados ao principal da dívida, e de dois anos para amortizações, como parte do acordo de reestruturação da dívida. Em 15 de março de 2017, a Contax começou a pagar cerca de BRL35 milhões de juros por trimestre. Se a reestruturação não for aprovada, a empresa terá de arcar com desembolsos trimestrais de BRL120 milhões a partir de 15 de março de 2018, composto por juros de BRL35 milhões e amortizações de aproximadamente BRL85 milhões. A agência acredita que os fluxos de caixa da empresa, a médio prazo, serão insuficientes para cobrir tais obrigações, o que é agravado por sua reduzida flexibilidade financeira, pelo restrito acesso ao mercado de crédito e pela ausência de ativos a serem monetizados.

## RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch rebaixou os seguintes ratings da Contax Participações S.A.:

-- Rating Nacional de Longo Prazo para 'C(bra)', de 'CC(bra)';

-- Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures, no montante de BRL400 milhões, com vencimento entre 2018 e 2021, para 'C(bra)', de 'CC(bra)';

-- Rating Nacional de Longo Prazo da terceira emissão de debêntures, no montante de BRL310 milhões, com vencimento entre 2018 e 2021, para 'C(bra)', de 'CC(bra)'.

Contatos:

Analista principal

Alexandre Garcia

Analista sênior

+55 11-4504-2616

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César

São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundário

Gustavo Mueller

Diretor

+55 21-4503-2632

Presidente do comitê de rating

Mauro Storino

Diretor sênior

+55 21-4503-2625

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

### 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 Contax Participações S.A.

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 6 de julho de 2017.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 22 de novembro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 26 de abril 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/299/Fitch\\_Form\\_Ref\\_2016.pdf](https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.pdf)

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

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

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 de Ratings de Empresas Não-Financeiras (10 de março de 2017);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (7 de março de 2017).

Outra Metodologia Relevante:

- Distressed Debt Exchange (13 de junho 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 © 2016 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telephone:

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 taxaço 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](http://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 © 2017 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**