

## Fitch Rebaixa Ratings da Liq Para 'CC(bra)'

26 Nov 2018 18h05

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 26 de novembro de 2018: A Fitch Ratings rebaixou para 'CC(bra)', de 'CCC(bra)', o Rating Nacional de Longo Prazo da Liq Participações S.A. (Liq) e de suas emissões de debêntures. A relação completa das ações de rating encontra-se ao final deste comunicado.

O rebaixamento dos ratings da Liq reflete a expectativa, a curto prazo, de uma nova proposta para reestruturação de sua dívida, conforme já anunciado pela empresa, que, na opinião da Fitch, deve resultar em alteração material das atuais condições para os credores da companhia. O rebaixamento também incorpora a deterioração adicional, ao longo de 2018, do perfil de crédito da companhia — que continua muito pressionado por sua fraca geração operacional de caixa. A Liq tem apresentado redução relevante de seus negócios, dentro de uma atividade na qual a escala é importante. Nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2018, a receita líquida da companhia caiu em torno de 14%, quando comparada à receita de dezembro de 2017, frente a uma queda projetada de 8%, ao final de 2018, no cenário-base da Fitch.

O rating da Liq incorpora, ainda, a elevada concentração de receita da companhia junto à Oi S.A. (Oi) - que permanece com grandes desafios operacionais —, a sua elevada alavancagem financeira e a restrita flexibilidade financeira. O perfil de crédito da Liq também considera a dificuldade de a companhia diversificar a sua base de clientes, o ambiente competitivo do setor e a sua exposição ao crescimento de despesas com pessoal, no caso de aumentos salariais que não sejam integralmente repassados aos contratos, ou caso haja indenizações substanciais devido à redução no quadro de funcionários.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Nova Reestruturação a Curto Prazo:** Em 21 de novembro de 2018, a Liq anunciou ao mercado que estuda uma nova reestruturação de sua dívida, devido aos desafios operacionais que vem enfrentando, com relevante impacto negativo na sua geração operacional de caixa. No período de 12 meses encerrado em setembro de 2018, o EBITDA e o EBITDAR ficaram negativos em BRL86 milhões e BRL17 milhões, respectivamente. Com isso, o fluxo de caixa das operações (CFFO) e o fluxo de caixa livre (FCF) também acabaram pressionados, ficando negativos em BRL15 milhões e BRL28 milhões no mesmo período.

### RESUMO DA ANÁLISE

Não se aplica.

### PRINCIPAIS PREMISSAS

Não se aplicam

### SENSIBILIDADES DOS RATINGS

Desenvolvimentos que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva Incluem:

A Fitch considera improvável uma ação de rating positiva neste momento.

### Desenvolvimentos que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa Incluem:

Com o avanço de um processo de reestruturação voluntária da dívida, a Fitch colocará os ratings da Liq em Restricted Default – Inadimplência Restrita ('RD(bra)'), para, em seguida, reclassificar a empresa e suas emissões considerando nova estrutura de capital e expectativa de geração de caixa.

Por outro lado, a frustração no reescalonamento da dívida, associada a um pedido de recuperação judicial, levaria ao rebaixamento do rating corporativo para 'D(bra)'.

## LIQUIDEZ

**Restrita Flexibilidade Financeira:** Segundo as projeções da agência, a geração operacional de caixa da Liq seguirá fraca e a empresa não deverá conseguir honrar o serviço da nova dívida, que deveria começar a ser amortizada em março de 2019. A Fitch acredita que a flexibilidade financeira da Liq permanecerá muito restrita e que a empresa não deve conseguir acessar novas linhas de crédito para fazer frente a suas obrigações financeiras. Atualmente, a maior parte da dívida da companhia vence em 2027, 2030 e 2035. No período de 12 meses encerrado em setembro de 2018, a Liq apresentou EBITDA negativo de BRL86 milhões, caixa e aplicações financeiras de BRL115 milhões, dívida de curto prazo de BRL17 milhões e dívida total ajustada de BRL1,8 bilhão, considerando as obrigações de aluguel, segundo os critérios da agência.

## RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch realizou as seguintes ações de rating:

Liq Participações S.A

- Rating Nacional de Longo Prazo rebaixado para 'CC(bra)', de 'CCC(bra)';
- Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures rebaixado para 'CC(bra)', de 'CCC(bra)';
- Rating Nacional de Longo Prazo da terceira emissão de debêntures rebaixado para 'CC(bra)', de 'CCC(bra)';
- Rating Nacional de Longo Prazo da quinta emissão de debêntures rebaixado para 'CC(bra)', de 'CCC(bra)'.

Contato:

Analista principal

Renato Mota, CFA, CAIA

Analista sênior

+55-21-4503-2629

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601

Saúde - Rio de Janeiro - RJ - CEP: 20220-460

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@thefitchgroup.com](mailto:jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com).

## Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras:

- Os efeitos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC38) nas demonstrações financeiras de dezembro de 2017 e do International Financial Reporting Standards (IFRS9) e do CPC48 nas demonstrações trimestrais de 2018 foram revertidos.

- Despesas com aluguel foram adicionadas ao EBITDA para o cálculo do EBITDAR. Ao mesmo tempo, estas despesas foram multiplicadas por 5,0 e este resultado foi adicionado à dívida total para o cálculo da dívida total ajustada.

## 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 são da Liq 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 21 de novembro de 2018.

### Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 7 de dezembro 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/384/CVM\\_Form\\_Referencia\\_2017\\_Jul18.pdf](https://www.fitchratings.com.br/system/pages/384/CVM_Form_Referencia_2017_Jul18.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 Corporativos (23 de março de 2018);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (18 de julho de 2018).

## 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 do Instituto Hermes Pardini 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 1 de novembro de 2018.

### Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 26 de novembro de 2018.

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/384/CVM\\_Form\\_Referencia\\_2017\\_Jul18.pdf](https://www.fitchratings.com.br/system/pages/384/CVM_Form_Referencia_2017_Jul18.pdf).

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

Informações adicionais 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 Corporativos (23 de março de 2018);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (18 de julho de 2018).

---

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://eu.regulatorydisclosures)) 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 © 2018 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27, Sala 601, Saúde - Rio de Janeiro, RJ - CEP: 20220-460 - Tel.: 55-11-4503-2600  
Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - São Paulo, SP - CEP: 01418-100 - Tel.: 55-11-4504-2600

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