

TECNISA S.A.
Companhia Aberta
CNPJ nº 08.065.557/0001-12
NIRE 35.300.331.613

COMUNICADO AO MERCADO

A TECNISA S.A. (“Companhia”), uma das maiores incorporadoras de empreendimentos residenciais do Brasil, que trabalha de forma integrada (incorporação, construção e intermediação de vendas), com suas ações negociadas em bolsa de valores sob o código TCSA3, vem a público comunicar que a Standard & Poor’s Ratings Services elevou hoje o rating da 3ª Emissão de Debêntures (“Emissão”) da Companhia de ‘brBBB+’ para ‘brA-’.

A elevação reflete a alteração de alguns termos da sua 3ª Emissão de Debêntures, dentre as quais, a inclusão de garantia real representada pela alienação fiduciária de quotas da Windsor Investimentos Imobiliários Ltda., sociedade responsável pelo desenvolvimento do projeto Jardim das Perdizes. Em função dessa alteração, a agência passou a classificar a Emissão como uma dívida *senior secured*, o que elevou a expectativa de recuperação no caso hipotético de haver um inadimplemento nessa dívida. O rating das debêntures agora está um degrau acima do rating de crédito corporativo ‘brBBB+’ da Tecnisa.

Para maiores informações, consulte a equipe de RI.

Tel: +55 (11) 3708-1162

ri@tecnisa.com.br

www.tecnisa.com.br/ri

São Paulo, 27 de setembro de 2016.

Vasco de Freitas Barcellos Neto
Diretor Financeiro e de Relações com Investidores

Data de Publicação: 27 de setembro de 2016

Comunicado à Imprensa

Rating de emissão da Tecnisa S.A. elevado de 'brBBB+' para 'brA-' após inclusão de garantia real

Analista Principal: Camilla Dolle, São Paulo, 55 (11) 3039-9753, camilla.dolle@spglobal.com

Contato analítico adicional: Luísa Vilhena, São Paulo, 55 (11) 3039-9727, luisa.vilhena@spglobal.com

Líder do comitê de rating: Luísa Vilhena, São Paulo, 55 (11) 3039-9727, luisa.vilhena@spglobal.com

Resumo

- A Tecnisa alterou alguns termos da sua 3ª emissão de debêntures. Dentre eles, a empresa incluiu uma garantia real representada pela alienação fiduciária de quotas da Windsor Investimentos Imobiliários Ltda.
- Em função dessa alteração, agora classificamos essa emissão de debêntures como uma dívida *senior secured*, o que elevou a expectativa de recuperação em caso de *default*.
- Por esse motivo, elevamos o rating dessa emissão de dívida *secured* de 'brBBB+' para 'brA-', em função da alteração de seu rating de recuperação de '4' para '2'.

Ação de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 27 de setembro de 2016 – A S&P Global Ratings elevou hoje o rating da 3ª emissão de debêntures da **Tecnisa S.A.** (“Tecnisa”) de 'brBBB+' para 'brA-' e alterou o rating de recuperação dessa dívida de '4' para '2'. O rating das debêntures agora está um degrau acima do rating de crédito corporativo 'brBBB+' da Tecnisa, em função do rating de recuperação '2' dessa emissão, o qual indica uma expectativa de recuperação substancial (entre 70%-90%, na camada superior da faixa).

Fundamentos

Em 9 de setembro de 2016, a Tecnisa realizou um aditamento na escritura da sua 3ª emissão de debêntures, incluindo a constituição de garantia real representada por alienação fiduciária de quotas e cessão fiduciária de direitos creditórios da Windsor Investimentos Imobiliários Ltda., empresa esta responsável pelo desenvolvimento do Jardim das Perdizes. A cláusula prevê que o valor das quotas e da cessão fiduciária deverá ser equivalente a 125% do somatório do saldo do valor nominal unitário das debêntures acrescido dos juros remuneratórios. Em função dessa garantia, agora classificamos a emissão como *senior secured* e com uma expectativa de recuperação mais alta no caso hipotético de haver um *default* nessa dívida, como definido abaixo.

Análise de recuperação

Principais fatores analíticos

A dívida *senior secured* da Tecnisa está agora um degrau acima do seu rating de crédito corporativo 'brBBB+', refletindo o rating de recuperação '2' dessa emissão, o qual indica uma recuperação substancial entre 70% e 90%, na camada superior da faixa.

Avaliamos a expectativa de recuperação mediante um cenário simulado de *default* da empresa. Nesse caso, assumimos que a Tecnisa poderia entrar em *default* em 2017, como resultado de uma deterioração ainda mais forte no mercado imobiliário decorrente de recessão econômica, acarretando forte queda na geração de fluxo de caixa da empresa.

Nesse cenário de *default*, acreditamos que os ativos da Tecnisa seriam liquidados, dado o alto valor intrínseco deles. Baseamos nossa análise na posição de 30 de junho de 2016 e assumimos uma redução de 10% no valor de estoque da empresa em função de uma esperada queda no valor de mercado dos imóveis. Além disso, consideramos descontos de 50% no valor de suas unidades prontas, de 55% no valor das unidades em construção e de 60% no valor dos terrenos da empresa, assumindo que para monetizar os ativos rapidamente, a Tecnisa os venderia com um desconto significativo. Isso resulta em um valor discricionário dos ativos da empresa no ano do seu *default* de R\$ 1,3 bilhão, do qual subtraímos R\$ 65 milhões para despesas relacionadas à falência.

Default simulado e premissas de avaliação:

- Ano simulado do *default*: 2017
- Valor da empresa bruto estimado no *default*: R\$ 1,3 bilhão

Estrutura prioritária de pagamentos (*waterfall*):

- Valor líquido da empresa após despesas administrativas: R\$ 1,2 bilhão
- Dívidas prioritárias: R\$ 868 milhões (obrigações trabalhistas e dívidas de projeto)
- Dívidas *senior secured*: R\$ 145 milhões (Cédula de Crédito Bancário ou CCB e a 3ª emissão de debêntures)
- Obrigações *senior secured*: R\$ 3 milhões (obrigações fiscais)
- Dívidas *senior unsecured*: R\$ 356 milhões (CCB e dívidas relacionadas à aquisição de terrenos)
- Expectativa de recuperação da emissão das debêntures *senior secured*: entre 70% e 90%, na parte superior da banda

Certos termos utilizados neste reporte, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos critérios, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor, veja os critérios de rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- Tabelas de mapeamento das escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings, 1º de junho de 2016.
- Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais, 16 de dezembro de 2014.
- Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais, 22 de setembro de 2014.
- Principais Fatores de Crédito para a Indústria de Construção Residencial e Desenvolvimento Imobiliário, 3 de fevereiro de 2014.
- Metodologia corporativa: Índices e Ajustes, 19 de novembro de 2013.
- Metodologia de Ratings Corporativos, 19 de novembro de 2013.
- Metodologia: Risco da indústria, 19 de novembro de 2013.
- Critério geral: Metodologia de rating de grupo, 19 de novembro de 2013.
- Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País, 19 de novembro de 2013.
- Metodologia para vincular ratings de curto e longo prazo a emissores do setor corporativo, segurador e soberano, 7 de maio de 2013.
- Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras, 13 de novembro de 2012.
- Uso de CreditWatch e Perspectivas, 14 de setembro de 2009.
- Diretrizes de critério para ratings de recuperação de dívida em grau especulativo de emissores corporativos globais, 10 de agosto de 2009.
- 2008 Critério de Ratings Corporativos: Avaliação de emissões, 15 de abril de 2008.

LISTA DE RATINGS**Ratings Elevados****Tecnisa S.A.**

<i>Rating de Emissão</i>	De	Para
Debêntures <i>senior secured</i>	brBBB+	brA-
Rating de recuperação	4H*	2H

Tecnisa S.A.

<i>Rating de Crédito Corporativo</i>	
Escala Nacional Brasil	brBBB+/Estável/–

*H (*High*)

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor, clique [aqui](#) para mais informações.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "[Conflitos de Interesse — Instrução N° 521/2012, Artigo 16 XII](#)" seção em www.standardandpoors.com.br.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/quest/regulatory/disclosures o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Copyright© 2016 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.