

FITCH AFIRMA RATING NACIONAL 'AA(BRA)' DA CRT

Fitch Ratings-Rio de Janeiro-08 November 2013: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da Concessionaria Rio-Teresopolis (CRT). A Perspectiva do rating permanece Estavel.

Principais Fundamentos do Rating

A afirmacao do rating da CRT reflete a manutencao de sua consistente capacidade de geracao operacional de caixa e a forma eficiente com que a companhia tem gerenciado sua estrutura de capital, mesmo em periodos de maiores investimentos e desafios operacionais. A acao de rating se apoia, ainda, na expectativa da Fitch de que a CRT continuara apresentando indices de alavancagem liquida conservadores, apesar da instabilidade no ambiente economico e politico atual, que culminou na ausencia de reajuste tarifario em setembro de 2013. Estes fatores, combinados com a comprovada disposicao dos acionistas e debenturistas de flexibilizar o fluxo de recebimento de dividendos e a remuneracao das debentures, tendo em vista as maiores pressoes no fluxo de caixa da companhia nos ultimos 24 meses, reforcam o robusto perfil financeiro da CRT.

O rating tambem se baseia nos fortes fundamentos da industria de concessoes rodoviaras no Brasil, que se caracteriza por elevadas margens operacionais e forte previsibilidade de resultados. Como fator restritivo ao rating esta o moderado risco politico, inerente ao negocio de concessoes rodoviaras no pais. Este risco se intensificou nos ultimos meses, ja que algumas destas concessoes no Brasil tem enfrentado desafios na aplicacao dos reajustes tarifarios. No entanto, a Fitch entende que o historico positivo do arcabouco regulatorio nas concessoes rodoviaras brasileiras favorece a previsibilidade do fluxo de caixa futuro da companhia, independentemente do reajuste tarifario, ja que o equilibrio economico-financeiro do contrato de concessao tende a ocorrer por meio de outras variaveis do contrato, como administracao de investimentos, subsidios na tarifa e ate redimensionamento de impostos, entre outros.

Ausencia de Reajuste Tarifario Tem Impacto Limitado

A decisao do regulador em nao conceder o reajuste tarifario anual, previsto para setembro de 2013, e negativa. Ainda que o impacto inicial seja limitado, em termos de fluxo de caixa operacional, a decisao traz maiores incertezas ao ambiente regulatorio do setor. Em contrapartida a nao aplicacao do reajuste tarifario, a CRT aguarda o posicionamento do poder concedente quanto ao reequilibrio do contrato de concessao.

A Fitch acredita que a CRT continuara reportando volumes de EBITDA e de recursos das operacoes (FFO) robustos, apesar do ambiente economico e politico mais desafiador, com base na premissa de que os reajustes tarifarios retornarao a normalidade a partir de setembro de 2014. A ausencia de reajuste tarifario em setembro de 2013 devera ter efeito limitado na capacidade de geracao de caixa operacional da CRT este ano, mas este impacto devera se intensificar um pouco mais em 2014. Para 2013, a Fitch espera um EBITDA de BRL115 milhoes, com ligeira queda, em 2014, para cerca de BRL110 milhoes.

O fluxo de caixa livre (FCF) da CRT devera continuar pressionado pelos investimentos. A companhia devera incorrer em investimentos mais elevados, entre BRL50 milhoes e BRL60 milhoes por ano, de 2013 a 2015, frente a media anual de cerca de BRL40 milhoes de 2010 a 2011. Como resultado, a expectativa da Fitch e de um FCF neutro ou ligeiramente negativo em 2013, porem mais negativo no periodo de 2014 e 2015. No entender da agencia, o FCF so retornara a patamares positivos em 2016. A rentabilidade operacional da CRT devera sofrer impacto negativo moderado em 2014, em decorrencia do aumento de custos sem contrapartida na tarifa. A margem de EBITDA, aplicada sobre

a receita liquida excluindo-se a receita de construcao, devera se reduzir para aproximadamente 63% em 2014, frente a 67% no periodo de 12 meses encerrado em setembro de 2013.

Alavancagem Devera Permanecer Baixa

A CRT apresenta uma estrutura de capital robusta. No periodo de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2013, a alavancagem liquida, medida por divida liquida /EBITDA, foi de 0,4 vez, e o indice de cobertura dos juros, que inclui a remuneracao aos debenturistas, pelo FFO foi de 5,9 vezes. A Fitch espera que a alavancagem liquida da empresa aumente ligeiramente ate 2015, como resultado da menor geracao de EBITDA, aliada a elevacao da divida para financiar seus investimentos. Este indice, entretanto, deve permanecer conservador, abaixo de 1,0 vez. A CRT devera financiar os investimentos na via com a combinacao de geracao de caixa e captacao de linhas do Banco Nacional de Desenvolvimento Economico e Social (BNDES), com prazo alongado e custo competitivo.

Adequado Perfil de Divida; Fortes Indices de Cobertura de Divida de Curto Prazo

A liquidez da CRT e suportada por sua forte capacidade de geracao de caixa operacional. Em 30 de setembro de 2013, a companhia reportou caixa de BRL9,2 milhoes, frente a divida total de BRL60,2 milhoes, dos quais BRL19,2 milhoes venciam a curto prazo. Apesar de a posicao de caixa da companhia ser historicamente baixa, a relacao entre caixa disponivel + fluxo de caixa das operacoes (CFFO) pela divida de curto prazo e forte, e atingiu 9,8 vezes no periodo de 12 meses encerrado em setembro de 2013.

O perfil de divida da CRT se beneficia, ainda, da flexibilidade da estrutura das debentures hibridas, cujo saldo era de BRL7,7 milhoes ao final de setembro de 2013. Estas tem remuneracao baseada na apuracao de resultados pela companhia, e seu pagamento ocorre por meio da distribuicao de um percentual do lucro liquido da CRT, estimado em 75%. As debentures sao conversiveis em acoes preferenciais e seu vencimento esta programado para o termino da concessao, em 2021.

Estrategia de Protecao do Fluxo de Caixa Operacional

A politica da concessionaria e de distribuir, no minimo, 75% de seu lucro liquido apurado como remuneracao aos debenturistas e pagamento de dividendos. No entanto, sempre que necessario, a CRT se mostra proativa em gerenciar com cautela as decisoes referentes as remuneracoes a seus acionistas e debenturistas, a fim de proteger seus fluxos de caixa e indicadores de credito. Em 2012 e, mais recentemente, em 2013, os acionistas e debenturistas da CRT concordaram em reduzir suas remuneracoes para 25% do lucro liquido. O objetivo era proteger o fluxo de caixa da companhia e seus indicadores de credito das maiores pressoes apos o programa de investimentos e dos desafios impostos pelo aumento do risco politico.

Na visao da Fitch, a flexibilidade na estrategia de maximizacao de distribuicao de resultados e positiva, uma vez que indica o forte comprometimento dos acionistas e debenturistas com a preservacao da qualidade de credito da companhia. A agencia considera que, em caso de pressoes no fluxo de caixa, a estrategia de preservacao das medidas de credito da CRT sera mantida.

Geracao de Caixa Operacional Consistente

A geracao de caixa operacional da CRT tem crescido em bases recorrentes, suportada por continuos aumentos do trafego e pela aplicacao de reajustes tarifarios adequados, em linha com o contrato de concessao. No periodo de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2013, o trafego na concessionaria cresceu 1,6%, quando comparado ao mesmo periodo do ano anterior, e o ultimo reajuste tarifario medio obtido foi de 9,6%, em setembro de 2012. A combinacao destes fatores possibilitou a CRT apurar EBITDA de BRL115,3 milhoes e FFO de BRL83,7 milhoes, no periodo de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2013, frente aos BRL108,7 milhoes e aos BRL77,4 milhoes registrados, respectivamente, em 2012. Ainda neste periodo, o FCF foi de BRL11,1 milhoes, apos investimentos de BRL44,4 milhoes, dividendos distribuidos de BRL25,5 milhoes e remuneracao a debenturistas de BRL14,0 milhoes.

Sensibilidade do Rating

Um aumento significativo da geracao operacional de caixa da CRT, combinado com a manutencao da conservadora estrutura de capital, em bases consistentes, poderia levar a elevacao do rating da companhia. Estes fatores tambem deverao estar relacionados ao arrefecimento da atual instabilidade politica enfrentada pelo setor de concessoes rodovitarias no Brasil, o que permitiria maior previsibilidade na aplicacao dos reajustes nos proximos periodos e beneficiaria o perfil de negocios da CRT.

O rating da CRT podera ser negativamente impactados em caso de aumento significativo da alavancagem, como resultado de um enfraquecimento no desempenho operacional da empresa, do insucesso na aplicacao dos reajustes tarifarios por longo periodo, bem como se houver maiores pressoes no fluxo de caixa da companhia para financiar investimentos ou para distribuir volumes elevados de resultados a acionistas e debenturistas.

Contato:

Analista principal

Gisele Paolino

Diretora

+55-21-4503-2624

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praca XV de Novembro, 20 - sala 401 B - Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP: 20010-010

Analista secundario

Gustavo Mueller

Analista senior

+55-21-4503-2632

Presidente do comite de rating

Ricardo Carvalho

Diretor senior

+55-21-4503-2627

A presente publicacao e um relatorio de classificacao de risco de credito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrucao CVM 521/12.

As informacoes utilizadas na analise desta emissao sao provenientes da CRT.

A Fitch utilizou, para sua analise, informacoes financeiras ate a data-base de 30 de setembro de 2013.

Historico dos Ratings:

Data da primeira publicacao do rating em escala nacional: 10 de abril de 2007.

Data da ultima revisao do rating em escala nacional: 14 de novembro de 2012.

A classificacao de risco foi comunicada a entidade avaliada ou partes a elas relacionadas.

Os ratings atribuidos pela Fitch sao revisados, pelo menos, anualmente.

Informacoes adicionais estao disponiveis 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 avaliacao do rating.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

--Metodologia de Ratings Corporativos - Incluindo Ratings de Curto Prazo e Vinculo Entre Matrizes e Subsidiarias (5 de agosto de 2013).

Media Relations: Jaqueline Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21 4503 2623, Email: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

TODOS OS RATINGS DE CREDITO DA FITCH ESTAO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITACOES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITACOES E OS TERMOS DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADICIONALMENTE, AS DEFINICOES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTAO DISPONIVEIS NO SITE [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com), ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PUBLICOS, CRITERIOS E METODOLOGIAS. O CODIGO DE CONDOTA DA FITCH; A POLITICA DE CONFIDENCIALIDADE E CONFLITOS DE INTERESSE; A POLITICA DE SEGURANCA DE INFORMACAO (FIREWALL), COMPLIANCE E OUTRAS POLITICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBEM ESTAO DISPONIVEIS NESTE SITE, NA SECAO "CODIGO DE CONDOTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparacao deste documento. Nossas informacoes foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidao e seu grau de integralidade nao estao garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. nao se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuizos que possam advir de informacoes equivocadas. Nenhuma das informacoes deste relatorio pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razao, ou por qualquer pessoa, sem a autorizacao por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatorios e ratings constituem opinioes e nao recomendacoes de compra ou venda. Reproducao Proibida.

Ao atribuir e manter ratings, a Fitch se baseia em informacoes fatuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agencia considere confiaveis. A Fitch realiza uma investigacao adequada apoiada em informacoes fatuais disponiveis, de acordo com suas metodologias de rating, e obtem uma verificacao tambem adequada destas informacoes de outras fontes independentes, a medida que estas estejam disponiveis com certa seguranga e em determinadas jurisdicoes. A forma como a Fitch conduz a analise dos fatos e o escopo da verificacao obtido de terceiros variara, dependendo da natureza dos titulos e valores mobiliarios analisados e do seu emissor; das exigencias e praticas na jurisdicao em que o titulo analisado e oferecido e vendido e/ou o emissor esteja localizado; da disponibilidade e natureza das informacoes publicas relevantes; do acesso a administracao do emissor e seus consultores; da disponibilidade de verificacoes de terceiros ja existentes, como relatorios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliacoes, relatorios atuariais, relatorios de engenharia, pareceres legais e outros relatorios fornecidos por terceiros; da disponibilidade de verificacao por parte de terceiros independentes e competentes com respeito aqueles titulos e valores mobiliarios em particular, ou na jurisdicao do emissor, particularmente, e de outros fatores.

Os usuarios dos ratings da Fitch devem entender que nem uma investigacao fatural aprofundada, nem qualquer verificacao de terceiros pode assegurar que todas as informacoes de que a Fitch dispoe relativas a um rating serao precisas ou completas. Em ultima analise, o emissor e seus consultores sao responsaveis pela exatidao das informacoes fornecidas a Fitch e ao mercado ao apresentar documentos e outros relatorios. Ao atribuir ratings, a Fitch deve se apoiar no trabalho de especialistas, inclusive dos auditores independentes, com respeito as demonstracoes financeiras, e de consultores juridicos, com relacao aos aspectos legais e tributarios. Alem disso, os ratings sao, por natureza, prospectivos e incorporam assertivas e prognosticos sobre eventos futuros que, por sua natureza, nao podem ser comprovados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificacao dos fatos atuais, os ratings podem ser afetados por eventos futuros ou por condicoes nao previstas por ocasio da atribuicao ou da afirmacao de um rating.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/](http://fitchratings.com/)

UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE 'CODE OF CONDUCT' SECTION OF THIS SITE. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.