

SINOPSE

EDIÇÃO ESPECIAL JULHO/2021

Fitch reafirma Rating da CRT em "AAA (bra)"

É com satisfação que informamos que a Fitch Ratings, após análise conjunta das Rodovias, ratificou o Rating da CRT em “AAA” (bra).

Ricardo Bustani

Ricardo Bustani
Diretor Presidente

Carlos Menezes

Carlos Menezes
Diretor Financeiro e de RI

SINOPSE

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Rating 'AAA(bra)' da CRT; Perspectiva Estável

Thu 22 Jul, 2021 - 15:02 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 22 Jul 2021: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Concessionária Rio-Teresópolis S.A. (CRT). A Perspectiva do rating é Estável.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating da CRT reflete o perfil operacional da rodovia, com longo histórico de tráfego e poucas opções de vias alternativas. O rating também contempla as altas tarifas de pedágio em comparação com outras rodovias, assim como atrasos no reajuste anual das tarifas, de acordo com a inflação. A CRT apresenta alta liquidez, o que lhe dá flexibilidade para absorver impactos negativos em sua tarifa. Sua emissão de debêntures não possui garantias e os juros são pagos trimestralmente com base no lucro auferido. Portanto, não há exposição a riscos relativos à taxa de juros. Ao final da concessão, as debêntures devem ser convertidas em ações preferenciais classe A da emissora e, por isso, a dívida não apresenta serviço da dívida obrigatório.

Volume Fortemente Ligado à Economia [Risco de Receita: Volume - Médio]:

A CRT entrou em operação em 1996 e em torno de 55% de seu tráfego são representados por veículos pesados. A rodovia apresenta tarifas elevadas e o desempenho do tráfego está correlacionado ao ambiente econômico, com moderada volatilidade. A CRT conecta duas rodovias concessionadas e é a principal responsável pelo escoamento da produção agrícola da região serrana do Rio de Janeiro e pelo turismo. Suas praças de pedágio não são ameaçadas por rotas alternativas relevantes, o que resulta em moderado índice elasticidade-preço.

Reajuste Tarifário Incerto [Risco de Receita: Preço - Fraco]:

A concessão é de competência federal e é regulamentada pela Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT). O contrato de concessão prevê reajustes tarifários anuais, acompanhando a inflação (Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA). A ANTT não concedeu o reajuste das tarifas pela inflação entre 2013 e 2016, nem em 2019. Entretanto, esses eventos já foram reequilibrados. Além disso, a CRT espera, ao final da concessão, o reequilíbrio econômico-financeiro, devido à remoção da Praça de Pedágio PN2 e a não implantação da Praça de Pedágio PN3. O quinto aditivo à concessão, assinado em 2021, prorrogou por 18 meses o prazo de concessão, sendo que para esse período a tarifa foi definida em BRL18,80 por eixo equivalente.

Infraestrutura bem Desenvolvida e Plano de Renovação [Risco de Renovação e Infraestrutura - Médio]:

O cronograma de investimentos da CRT não pressiona seu fluxo de caixa, já que todos os investimentos previstos contratualmente foram realizados. Entretanto, alguns montantes relativos aos investimentos de 2020 ainda estão sendo concluídos em 2021. A concessão está sujeita a inspeções anuais e o plano de manutenção é bem desenvolvido e não requer dívida adicional para a conclusão das obrigações.

Dívida Conversível em Ações [Estrutura da Dívida - Médio]:

Concessionária Rio-Teresópolis S/A

O financiamento de longo prazo com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) foi totalmente liquidado em 2021. Portanto, o perfil da dívida da CRT é composto apenas pela primeira emissão de debêntures. As debêntures não possuem garantias e os juros são pagos trimestralmente, com base no lucro da empresa e proporcionalmente à distribuição dos dividendos, não havendo exposição ao risco de taxa de juros. No final da concessão, o principal deve ser convertido em capital e nenhum pagamento de valor nominal de principal é esperado. Devido à sua natureza, a estrutura da dívida não possui conta reserva.

Perfil Financeiro

A CRT não apresenta serviço da dívida obrigatório, uma vez que o pagamento da dívida só é exigido quando a concessionária tiver caixa e apresentar lucro ou em caso de vencimento antecipado, o que é considerado improvável.

COMPARAÇÃO COM PARES

O par mais próximo da CRT, no portfólio da Fitch no Brasil, é a Concessionária Ponte Rio-Niterói S.A. (Ecoponte, Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures 'AA(bra)'/Perspectiva Estável). Tanto a CRT quanto a Ecoponte estão localizadas no Estado do Rio de Janeiro e foram impactadas pela crise econômica e pelas medidas de restrição à mobilidade, decorrentes da pandemia de coronavírus. O rating mais elevado da CRT é explicado pela natureza da sua dívida conversível em ações sem serviço da dívida obrigatório.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

-- Não aplicável, uma vez que o rating da companhia já se encontra no nível mais alto da escala da Fitch.

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

-- No caso de um vencimento antecipado das debêntures.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As premissas dos cenários base e de rating da Fitch refletem as projeções macroeconômicas para o Produto Interno Bruto (PIB), Inflação e Certificado de Depósito Interbancário - CDI, atualizadas conforme o relatório Global Economic Outlook, publicado pela agência em junho de 2021.

As principais premissas utilizadas pela Fitch, em seu cenário-base, incluem:

- Em 2021, foi considerado o tráfego realizado até maio e o tráfego equivalente a 90% do volume de 2019 a partir de junho. Além disso, foi considerado um tráfego de 95% em relação ao ano de 2019 para 2022;
- Não foi considerado nenhum reajuste durante o período de extensão de prazo;
- Despesas operacionais de BRL115,3 milhões entre 2021-2022;
- Investimentos de BRL40,9 milhões no período 2021-2022;

-- Ausência de nova emissão;

– Remuneração da dívida de acordo com dividendos e debêntures convertidas em ações no final da concessão.

As mesmas premissas foram utilizadas no cenário de rating da Fitch, com exceção de:

-- Em 2021, foi considerado o tráfego realizado até maio e tráfego equivalente a 85% do volume de 2019 a partir de junho. Além disso, foi considerado um tráfego de 90% em relação ao ano de 2019 para 2022;

Como não há serviço de dívida obrigatório, exceto em caso de vencimento antecipado – o que é altamente improvável, as métricas nessa análise não são relevantes.

RESUMO DA ANÁLISE

A CRT possui caixa relevante e nenhuma obrigatoriedade de pagamento acima da sua disponibilidade financeira. Além disso, o prazo de concessão foi postergado em 18 meses, a partir do quinto termo aditivo, atualizando a data de encerramento da concessão para 21 de setembro de 2022.

No período de janeiro a julho de 2021, o tráfego apresentou redução de 9,6% em relação a 2019 e aumento de 12% em relação a 2020, o que demonstra que, apesar de ainda não ter recuperado seu volume pré-pandemia, já existe uma recuperação.

Houve atraso no reajuste relativo a setembro de 2020, reduzindo sua tarifa básica de BRL19,30, para BRL18,80 em março de 2021. Essa tarifa determinada na 24ª revisão ordinária, em conjunto com a décima revisão extraordinária, foi definida no quinto termo aditivo como tarifa básica do período de postergação do prazo.

A CRT registrou EBITDA ajustado de BRL36,7 milhões para o primeiro trimestre de 2021, apresentando margem EBITDA de 65,9%. Além disso, os investimentos totalizaram BRL11,5 milhões no primeiro trimestre, o que representa um aumento de 56% em relação aos BRL7,4 milhões realizados no primeiro trimestre de 2019. Ademais, a dívida junto ao BNDES foi quitada no primeiro trimestre de 2021.

RESUMO DO PERFIL DE CRÉDITO

A CRT foi constituída em 1996 para operar, renovar e manter 142,5 quilômetros da Rodovia Santos Dumont (BR-116/RJ), no Estado do Rio de Janeiro, até março de 2021, tendo o seu vencimento sido estendido até setembro de 2022. A ANTT é o órgão responsável pela fiscalização e pela autorização dos reajustes das tarifas.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Concessionária Rio-Teresópolis S.A. (CRT).

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.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 10 de abril de 2007.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 4 de agosto de 2020.

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 X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

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/site/brasil'.

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 Rating para Infraestrutura e Financiamento de Projetos (24 de março de 2020);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

-- Toll Roads, Bridges and Tunnels Rating Criteria (including rating assumption sensitivity) (26 de junho de 2020).

ENTITY/DEBT		RATING ACTIONS		PRIOR
		RATING		
Concessionaria Rio-Teresopolis S.A. (CRT)	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

APPLICABLE CRITERIA

- [Infrastructure and Project Finance Rating Criteria \(pub. 24 Mar 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)
- [Toll Roads, Bridges and Tunnels Rating Criteria \(pub. 26 Jun 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)
- [National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

- GIG AST Model, v1.3.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

- [Solicitation Status](#)
- [Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Concessionaria Rio-Teresopolis S.A. (CRT) - 

DISCLAIMER

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

[READ MORE](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2021 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

[READ MORE](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.

[Corporate Finance](#)
[Industrials and Transportation](#)
[Infrastructure and Project Finance](#)