

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAAA' atribuído à primeira emissão de debêntures da Convicon - Vila do Conde S.A. garantidas pela Santos Brasil

11 de outubro de 2019

Resumo

- Em 11 de outubro de 2019, a S&P Global Ratings atribuiu o rating 'brAAA' à proposta da primeira emissão de debêntures da **Convicon - Vila do Conde** (Convicon), que contará com garantia irrevogável e irretroatável da **Santos Brasil Participações S.A.** (Santos Brasil: brAAA/Estável/--).
- As debêntures serão *senior unsecured*, no valor de R\$ 60 milhões e vencimento final em 2031.
- Os recursos serão destinados principalmente para financiar os investimentos obrigatórios definidos na renovação do seu contrato de arrendamento.

Fundamento da Ação de Rating

O rating atribuído à emissão da Convicon se baseia na garantia irrevogável e irretroatável fornecida pela Santos Brasil, a qual qualifica-se para o tratamento de substituição de crédito. O rating 'brAAA' dessa emissão encontra-se no mesmo nível do rating de crédito corporativo da Santos Brasil na Escala Nacional Brasil, como resultado da expectativa de recuperação de cerca de 65% das dívidas sem garantia real do grupo.

Descrição da Empresa

A Convicon possui os direitos exclusivos de arrendamento para operar, até o ano de 2033, o terminal de contêineres do porto Vila do Conde, localizado no estado do Pará, tendo movimentado cerca de 107 mil contêineres em 2018. A Convicon foi adquirida pelo grupo Santos Brasil em 2008 e teve o seu contrato de arrendamento renovado em 2017, quando se comprometeu em realizar investimentos de cerca de R\$ 130 milhões para expandir a capacidade de movimentação e melhorar a infraestrutura do terminal, bem como ampliar a área dedicada a contêineres refrigerados. Considerando a experiência do grupo com outros terminais portuários, acreditamos que a Santos Brasil será capaz não só de expandir seu serviço, como também de melhorar as métricas operacionais de eficiência, traduzindo-se em uma maior geração de caixa operacional.

A Santos Brasil é uma das maiores empresas de terminais de contêineres da América Latina. Além da Convicon, possui os direitos de arrendamento de cinco terminais portuários no Brasil, sendo eles: i) um terminal de contêineres (Tecon Santos); ii) um terminal de veículos no mesmo porto (TEV), o qual está localizado em Santos, estado de São Paulo, e é o maior porto da América Latina;

ANALISTA PRINCIPAL

Andre Pugliese
São Paulo
55 (11) 3039-9776
andre.pugliese
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Vinicius Ferreira
São Paulo
55 (11) 3039-9763
vinicius.ferreira
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Marcelo Schwarz, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-9782
marcelo.schwarz
@spglobal.com

iii) um terminal de contêineres, e iv) outro terminal de carga geral no porto de Imbituba, em Santa Catarina. A empresa ainda oferece serviços logísticos aos clientes.

Em 2018, a Santos Brasil movimentou em seus terminais mais de 1 milhão de contêineres em seus terminais, sendo que aproximadamente 90% destes foram movimentados no Tecon Santos, principal negócio da empresa.

Em nossa visão, a Santos Brasil deverá continuar operando em um ambiente bastante competitivo no porto de Santos, mas menos acirrado em virtude da retomada da economia brasileira e do encerramento das atividades do terminal de contêineres de Libra (não avaliado). Esperamos um ligeiro aumento nos preços e nos volumes movimentados pela empresa, visto que a Santos Brasil deve ser capaz de, ao menos, repassar a inflação aos seus contratos, permitindo-lhe apresentar uma margem EBITDA acima de 20%. Esperamos que a dívida ajustada sobre EBITDA continue em torno de 4,5x nos próximos dois anos, em linha com nossas expectativas anteriores.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Esta emissão de debêntures contará com *covenants* financeiros medidos no nível da Santos Brasil, limitando a alavancagem consolidada a 3,0x dívida líquida sobre EBITDA. Acreditamos que o grupo cumpre com esse requisito com folga, sobretudo considerando que a metodologia de cálculo não leva em consideração as obrigações de pagamento de outorga como dívida.

Rating de Emissão - Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

- O rating da primeira emissão de debêntures de R\$ 60 milhões com vencimento em 2031 encontra-se no mesmo nível do rating de crédito corporativo da Santos Brasil. Atribuimos um rating de recuperação '3' (65%) à emissão, considerando que esta é garantida pelo acionista controlador, Santos Brasil.
- Para estimar a recuperação dessa dívida, analisamos a recuperação do grupo Santos Brasil como um todo, uma vez que a holding garante a dívida de forma irrevogável e irretroatável.
- Nosso cenário hipotético projeta o default em 2022, em função de um cenário recessivo da economia brasileira que impactaria negativamente o volume de movimentação nos terminais do grupo. Isso, somado ao ainda elevado investimento obrigatório no Tecon Santos pelos próximos três anos e ao início da amortização da 4ª emissão de debêntures da Santos Brasil, poderia deteriorar a liquidez da empresa.
- Em um momento de default, acreditamos que o grupo passaria por uma reestruturação em vez de ser liquidado, o que resultaria em geração de fluxo de caixa consistente, permitindo uma alta taxa de recuperação das suas dívidas.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2022
- Múltiplo de 5,5x
- EBITDA de emergência: R\$ 65 milhões
- Aplicamos uma redução de 5% para despesas administrativas

S&P Global

Ratings

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Valor da empresa (EV - *enterprise value*) líquido após dedução de custos administrativos: R\$ 333,2 milhões
- Total estimado de dívidas no ano do default: R\$ 362,2 milhões
- Expectativa de recuperação da emissão de debêntures *senior unsecured* da Convicon, após limitação da jurisdição brasileira: 65%

Certos termos utilizados neste relatório, 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 e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019
- [Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1º de abril de 2019
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016
- [Critério de avaliação de garantias](#), 21 de outubro de 2016
- [Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições](#), 20 de janeiro de 2016
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013
- [Principais Fatores de Crédito Para o Setor de Infraestrutura de Transporte](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro 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

S&P Global Ratings

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

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.

S&P Global

Ratings

As informações regulatórias (PCR, em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito.

S&P Global Ratings

Copyright © 2019 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, completude, 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 COMERCIALIZAÇÃO, 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. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

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).