

Comunicado à Imprensa

Ratings ‘CCC+’ e ‘brBB-’ da Invepar reafirmados e removidos do *CreditWatch* negativo por menor pressão de liquidez

10 de junho de 2019

Resumo

- As pressões de liquidez de curto prazo na **Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. - Invepar** diminuíram após a empresa obter um *waiver* (dispensa da antecipação do vencimento de dívidas), o que poderia ter resultado em um grande default. Isso permitiu à entidade concentrar-se na melhora de sua estrutura de capital.
- No entanto, continuamos avaliando a estrutura de capital da Invepar como insustentável, uma vez que os dividendos que recebe não são suficientes para honrar o expressivo serviço de sua dívida. O grupo depende de resultados positivos de eventos cujo sucesso não depende apenas da empresa, incluindo a redução da dívida com recursos provenientes de injeções de capital ou venda de ativos.
- Em 10 de junho de 2019, a S&P Global Ratings reafirmou os ratings ‘CCC+’ na escala global e ‘brBB-’ na Escala Nacional Brasil atribuídos à Invepar e suas subsidiárias. Além disso, removemos os ratings da listagem *CreditWatch* com implicações negativas.
- A perspectiva negativa reflete nossa visão de que, embora não haja mais um risco de default iminente, a Invepar continua enfrentando riscos de risco de refinanciamento em 2021.

Fundamento da Ação de Rating

As ações de rating refletem nossa visão de que as pressões de liquidez de curto prazo diminuíram após a Invepar pagar obrigações de dívida no valor de R\$ 850 milhões no início de abril, com parte dos recursos da quinta emissão de debêntures. Além disso, o grupo obteve um *waiver* dos detentores das debêntures no valor de R\$ 1 bilhão emitidas pela subsidiária **Concessionária Auto Raposo Tavares S.A. (CART; brBB-/Negativa/--)**. As debêntures possuíam uma cláusula de aceleração de pagamento, a qual foi acionada após o rebaixamento de 11 de fevereiro. Contudo, a cláusula teve um *waiver* dos detentores das debêntures em 5 de junho após longas e complexas

ANALISTA PRINCIPAL

Alvaro Landi
São Paulo
55 (11) 3039-9757
alvaro.landi@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

negociações, dadas as múltiplas partes envolvidas. Em nossa visão, esses fatores proporcionam certo tempo para a Invepar concentrar-se na melhora de sua estrutura de capital.

No entanto, continuamos avaliando a estrutura de capital da Invepar como insustentável, uma vez que a empresa continua dependendo de injeções de capital, vendas de ativos ou transferências de caixa de suas subsidiárias, as quais complementam os recebimentos de dividendos para cobrir custos de serviço de dívida no nível da holding. Além disso, o grupo continua exposto ao risco de default caso a Invepar tenha de realizar pagamentos inesperados em função de cláusulas de default cruzado (*cross default*). As debêntures da subsidiária **Metrobarra S.A.** (brBB-/Negativa) também dependem de um *waiver* após o rebaixamento de seu rating acionar a cláusula de aceleração de pagamento. Consideramos a aceleração de pagamento como improvável, dados os poucos incentivos para os credores fazê-lo.

Perspectiva

A perspectiva negativa baseia-se em nossa expectativa de que, embora as pressões de liquidez de curto prazo tenham diminuído, a Invepar continua exposta à aceleração de pagamento da dívida, o que consideramos improvável, e aos riscos de refinanciamento. Isso porque o grupo continuará dependendo de iniciativas para captar recursos e reduzir a dívida no nível da holding a fim de alcançar uma estrutura de capital sustentável no longo prazo.

Cenário de elevação

Poderemos rebaixar os ratings da Invepar nos próximos 12 meses diante de uma deterioração de sua liquidez caso as iniciativas para reduzir a dívida no nível da holding levem mais tempo para se concretizar, os pagamentos de dividendos diminuam ou a necessidade de dar suporte às subsidiárias aumente. A perspectiva negativa também reflete o risco de default se a Invepar tiver de realizar pagamentos inesperados em função de cláusulas de default cruzado.

Cenário de rebaixamento

Poderemos elevar os ratings se o grupo encontrar uma solução permanente para sua estrutura de capital no nível da holding, seja na forma de injeções de capital ou vendas de ativos, utilizando os recursos para pagar dívidas.

S&P Global

Ratings

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

- [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
- [Metodologia de Operações de Project Finance](#), 16 de setembro de 2014
- [Metodologia da Estrutura de Project Finance](#), 16 de setembro de 2014
- [Metodologia da Estrutura de Transações de Project Finance](#), 16 de setembro de 2014
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Principais Fatores de Crédito Para o Setor de Infraestrutura de Transporte](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de Project Finance - fase de construção](#), 15 de novembro de 2013
- [Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte](#), 25 de junho de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012
- [Critérios para Atribuição de Ratings 'CCC+', 'CCC', 'CCC-', e 'CC'](#), 1º de outubro de 2012
- [Metodologia de Avaliação de Contrapartes de Construção e Operações em Project Finance](#), 20 de dezembro de 2011
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

S&P Global Ratings

LISTA DE RATINGS

Ratings reafirmados; Ação de *CreditWatch*/Perspectiva

INVESTIMENTOS E PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA S.A. - INVEPAR

<i>Rating de Crédito de Emissor</i>	DE	PARA
Escala Global	CCC+/CW Neg./--	CCC+/Negativa/--
Escala Nacional Brasil	brBB-/CW Neg./--	brBB-/Negativa/--

Ratings de Emissão

Debêntures <i>senior unsecured</i>	brB+/CW Neg.	brB+
Rating de Recuperação	5 (15%)	

Debêntures <i>senior unsecured</i>	brBB-/CW Neg.	brBB-
Rating de recuperação	3 (65%)	

CONCESSIONÁRIA AUTO RAPOSO TAVARES S.A.

Rating de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil	brBB-/CW Neg./--	brBB-/Negativa/--
------------------------	------------------	-------------------

Ratings de Emissão

Debêntures <i>senior secured</i>	brBB-/CW Neg.	brBB-
Rating de recuperação	4 (45%)	4 (35%)

METROBARRA S.A.

Debêntures <i>senior secured</i>	brBB-/CW Neg./--	brBB-/Negativa
Rating de recuperação	2 (85%)	

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
INVESTIMENTOS E PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA S.A. - INVEPAR		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	05 de dezembro de 2013	11 de fevereiro de 2019

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
METROBARRA S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	14 de dezembro de 2015	11 de fevereiro de 2019

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

A S&P Global Ratings tem fornecido à Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. - Invepar o serviço RES – Rating Evaluation Service.

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 Nº 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/guest/regulatory/disclosures o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

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, 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. 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).

