

Comunicado à Imprensa

Ratings da Invepar rebaixados para **'CC'** e **'brCC'** por provável reestruturação de dívida; perspectiva negativa

07 de abril de 2021

Resumo da Ação de Rating

- O grupo brasileiro que opera no setor de infraestrutura de transportes Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. - Invepar (Invepar) anunciou que prorrogou a data de vencimento final de sua 5ª emissão de debêntures de R\$ 1,9 bilhão por mais 80 dias, com o vencimento agora em 30 de junho de 2021.
- A Invepar também está conversando com seus credores sobre um plano de reestruturação para sua dívida de R\$ 2,2 bilhões no nível da holding, o que envolverá um pagamento em espécie e as participações acionárias detidas em suas subsidiárias. Apesar de não estar concluída ainda, vemos a reestruturação de dívida como inevitável, considerando a frágil posição financeira do grupo.
- Portanto, em 7 de abril de 2021, a S&P Global Ratings rebaixou seus ratings de crédito corporativo da Invepar na escala global, de 'CCC-' para 'CC', e na Escala Nacional Brasil, de 'brCCC-' para 'brCC'. Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings de emissão 'brC' das 3ª e 5ª emissões de debêntures da empresa. Como a Invepar garante as debêntures da Metrobarra S.A. (Metrobarra), rebaixamos o rating dessa emissão de 'brCCC-' para 'brCC'.
- A perspectiva negativa dos ratings de emissor incorpora a alta probabilidade de que a Invepar deixará de efetuar o pagamento em espécie do principal relativo à sua 5ª emissão de debêntures nos próximos três meses, levando a uma reestruturação da dívida sob condições desfavoráveis (*distressed exchange*) aos credores ou a um default convencional. A perspectiva negativa do rating de emissão da Metrobarra indica aquela atribuída aos ratings da Invepar.

Fundamento da Ação de Rating

O rebaixamento dos ratings resulta da nossa visão de que uma reestruturação de dívida é inevitável, embora a operação ainda não tenha sido concluída. Em 31 de dezembro de 2020, a dívida em circulação da Invepar era de R\$ 1,9 bilhão, relativa aos pagamentos de principal e juros de sua 5ª emissão de debêntures, que agora vencem em 30 de junho de 2021. A posição de caixa da empresa de R\$ 420,4 milhões no nível da holding é insuficiente para amortizar a dívida no valor integral. Além disso, suas subsidiárias têm pouca capacidade para remeter dividendos, dadas as limitações de suas próprias dívidas. O desempenho operacional das subsidiárias também sofreu um impacto severo pelas medidas de distanciamento social adotadas para evitar a propagação da COVID-19.

ANALISTA PRINCIPAL

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

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

Comunicado à Imprensa: **Ratings da Invepar rebaixados para 'CC' e 'brCC' por provável reestruturação de dívida;**
perspectiva negativa

Além disso, a Invepar enfrenta disputas judiciais que tratam da incapacidade de sua subsidiária Linha Amarela S.A. (LAMSA, não avaliada) de fazer cobranças de pedágios desde 17 de setembro de 2020. Nessa data, o Superior Tribunal de Justiça do Brasil autorizou a cidade do Rio de Janeiro a começar o processo de revogação da concessão da LAMSA. Até esta data, a empresa e a cidade do Rio de Janeiro estavam participando de audiências de conciliação com o Supremo Tribunal Federal, mas não chegaram a um acordo ainda.

Com a recente prorrogação do vencimento da dívida – a Invepar tem um plano de reestruturação vigente para sua dívida de R\$ 2,2 bilhões no nível da holding envolvendo repagar essa dívida em espécie ou via suas participações acionárias detidas nas subsidiárias – acreditamos que a empresa não repagará a dívida em espécie, o que difere dos termos originais das debêntures.

As debêntures da Metrobarra garantidas pela Invepar. Dado que a Invepar é a patrocinadora da Metrobarra e a garantidora de suas debêntures, o rating de emissão das debêntures da Metrobarra espelha o rating na Escala Nacional Brasil da Invepar. Isso resulta do vínculo estreito entre a qualidade creditícia da subsidiária e a da holding. Ademais, indica nossa expectativa de que os atuais fluxos de caixa da Metrobarra são insuficientes para servir a dívida, em vez de depender da garantia que a Invepar oferece.

Perspectiva

A perspectiva negativa dos ratings de emissor incorpora a alta probabilidade de a Invepar deixar de efetuar os pagamentos em espécie de sua 5ª emissão de debêntures nos próximos três meses. Portanto, ocorrerá uma reestruturação da dívida sob condições desfavoráveis aos credores ou um default convencional. A perspectiva negativa do rating de emissão da Metrobarra espelha aquela da Invepar e o rating das debêntures da subsidiária seguirá as movimentações do rating na Escala Nacional Brasil da garantidora da dívida.

Cenário de rebaixamento

Rebaixaremos os ratings conforme a seguir:

- Para 'SD' se apenas parte das obrigações da dívida entrar em default; ou
- Para 'D' se o plano de reestruturação da dívida, envolvendo todas as obrigações do grupo, for aprovado.

Cenário de elevação

Vemos uma elevação como improvável nos próximos 12 meses, dada a flexibilidade financeira muito limitada da Invepar porque as medidas de distanciamento social estão prejudicando suas operações, especialmente aquelas dos ativos de aeroportos e transportes urbanos. Além disso, uma vez que a Invepar está negociando reestruturar a dívida com os credores e acionistas, não esperamos que se envolva em um refinanciamento de dívida da holding, seja levantando capital seja vendendo ativos.

Descrição da Empresa

O grupo brasileiro de infraestrutura de transporte Invepar opera rodovias pedagiadas, ativos urbanos como metrô e bondes, e aeroportos. Os três maiores fundos de pensão locais – Previ, Funcef e Petros –, que são no agregado os acionistas majoritários, controlam 75% das ações da Invepar, e o fundo Yosemite, detido pelos antigos credores da OAS S.A., detém as ações remanescentes.

Comunicado à Imprensa: **Ratings da Invepar rebaixados para 'CC' e 'brCC' por provável reestruturação de dívida;**
perspectiva negativa

Ratings de Emissão

Tipo	Montante	Vencimento	Rating de Emissão	Rating de Recuperação
3ª emissão de debêntures	R\$ 1,37 bilhão	Junho de 2021	brC	6 (5%)
5ª emissão de debêntures	R\$ 2,0 bilhões	Outubro de 2024	brC	6 (5%)

Também avaliamos a seguinte emissão *senior secured* da Metrobarra:

Tipo	Montante	Vencimento	Rating de Emissão	Rating de recuperação
1ª emissão de debêntures	R\$ 932.9 milhões	Novembro de 2030	brCC	2 (85%)

Comunicado à Imprensa: **Ratings da Invepar rebaixados para 'CC' e 'brCC' por provável reestruturação de dívida;**
perspectiva negativa

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 | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Critério de avaliação de garantias](#), 21 de outubro de 2016.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério para atribuição de ratings 'CCC+', 'CCC', 'CCC-' e 'CC'](#), 1 de outubro de 2012.
- [Estrutura de risco de contraparte: metodologia e premissas](#), 8 de março de 2019.
- [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 Avaliação de Contrapartes de Construção e Operações em Project Finance](#), 20 de dezembro de 2011.
- [Metodologia de Operações de Project Finance](#), 16 de setembro de 2014.
- [Metodologia de Project Finance - fase de construção](#), 15 de novembro de 2013.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Principais fatores de crédito para project financings de rodovias, pontes e túneis](#), 16 de setembro de 2014.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.

Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

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	25 de setembro de 2020

Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global foram endossados na Europa de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA - Credit Rating Agencies). Nota: Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website www.standardandpoors.com e busque pela entidade avaliada.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

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 XI](#)" seção em www.standardandpoors.com.br.

Comunicado à Imprensa: **Ratings da Invepar rebaixados para 'CC' e 'brCC' por provável reestruturação de dívida;**
perspectiva negativa

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.

Comunicado à Imprensa: **Ratings da Invepar rebaixados para 'CC' e 'brCC' por provável reestruturação de dívida;**
perspectiva negativa

Copyright © 2021 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 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).