

Fitch Afirma IDRs e Eleva Rating Nacional da ALL

28 Out 2011 14h31

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 28 de outubro de 2011 – A Fitch Ratings afirmou, hoje, o IDR (*Issuer Default Rating* - Rating de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) 'BB-' (BB menos) da América Latina Logística S.A. (ALL). Ao mesmo tempo, a Fitch elevou o Rating Nacional de Longo Prazo da ALL e de suas subsidiárias para 'A(bra)', de 'A-(bra)' (A menos (bra)). A Perspectiva dos Ratings corporativos é Estável.

A lista com todas as ações de rating se encontra ao final deste comunicado.

A ALL vem aumentando consistentemente o fluxo de caixa das operações (CFFO) em face do positivo histórico de crescimento de volumes transportados. Isso resultou no fortalecimento do perfil de crédito da companhia dentro da categoria 'BB-' (BB menos) e na elevação do Rating Nacional para 'A(bra)'. O aumento do rating também reflete a expectativa de que a geração de fluxo de caixa da ALL continuará melhorando, quando a companhia concluir os expressivos investimentos para aumento de capacidade.

Os ratings da ALL continuam refletindo o forte perfil de negócios e sua posição competitiva como única opção de transporte ferroviário nas regiões Sul e Centro-Oeste do Brasil, mercados com expressivo potencial de crescimento, em face da forte demanda global por grãos. Os ratings da ALL são limitados pelo seu alavancado perfil de crédito e pelo agressivo programa de investimentos.

Os ratings das subsidiárias operacionais são iguais aos da ALL, devido aos fortes laços operacionais, financeiros e legais entre as companhias. Esta relação da ALL com suas subsidiárias se apoia no controle majoritário da primeira; na total influência da controladora na administração e no fluxo de dividendos das suas subsidiárias operacionais; na forte integração financeira entre as companhias; nas cláusulas de garantias cruzadas das dívidas da ALL e de suas subsidiárias; e na importância estratégica das subsidiárias para os negócios da ALL como um todo.

Os riscos relativos à subordinação, devido ao fato de a ALL ser uma empresa *holding*, são mitigados pela política irrestrita de distribuição de caixa de suas empresas operacionais e pelas garantias prestadas pela ALL às debêntures emitidas pelas empresas operacionais no Brasil.

Modelo de Negócios Resiliente Sustenta os Ratings

O modelo de negócios da ALL é forte e tem se mostrado resiliente a cenários econômicos globais adversos, conforme demonstrado pelos crescentes volumes transportados pela companhia durante 2009, 2010 e nos seis primeiros meses de 2011. Durante o período de 12 meses encerrado em junho de 2011, a ALL transportou 44,2 milhões de toneladas por quilômetro útil (TKU), em comparação com os 43,1 milhões e 38,9 milhões em 2010 e 2009, respectivamente. Como resultado, a ALL tem fortalecido sua posição competitiva como única prestadora de transporte ferroviário nas principais regiões agrícolas do Brasil - Sul e Centro-Oeste.

No período de 12 meses encerrado em junho de 2011, aproximadamente 99% do EBITDA consolidado da companhia foram gerados pelas atividades da ALL no Brasil, principalmente no transporte de *commodities* agrícolas (64%) e produtos industriais (24%). As atividades na Argentina representaram apenas 6% da receita consolidada e 1% do EBITDA consolidado. A empresa continua apresentando fraco desempenho operacional naquele país, ainda que tenha mostrado ligeira recuperação em 2010.

Adequada Posição de Liquidez e Moderado Perfil de Amortização de Dívida Garantem Flexibilidade Financeira à ALL

A ALL mantém forte posição de liquidez, sustentada por aproximadamente BRL2,4 bilhões de caixa e aplicações financeiras, em 30 de junho de 2011. A exposição ao risco de refinanciamento é baixa, como demonstrado pelo índice de cobertura da dívida de curto prazo pelo caixa de 2,0 vezes. O endividamento total da ALL, ajustado pelas obrigações de arrendamento e concessões, era de BRL9,2 bilhões, ao final de junho de 2011. A Fitch espera que a alavancagem líquida ajustada se posicione entre 4,0 e 4,3 vezes, ao final de 2011.

A empresa apresenta perfil de amortização da dívida administrável. Os vencimentos da dívida financeira se concentram em 2013 e 2014 e totalizam BRL1,9 bilhão. O endividamento da companhia consiste, sobretudo, de BRL2,7 bilhões de obrigações de arrendamento e de concessão; BRL2,7 bilhões de debêntures; e BRL1,8 bilhão de empréstimos no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Forte CFFO; Fluxo de Caixa Livre Negativo Resultado de Elevados Investimentos

O CFFO da ALL é forte e vem aumentando como resultado de sua habilidade em capturar volumes adicionais para transporte. No período de 12 meses encerrado em junho de 2011, a empresa gerou BRL615 milhões de CFFO, que se compara positivamente com os BRL475 milhões e BRL206 milhões apresentados em 2010 e 2009, respectivamente. A tendência positiva para o CFFO da companhia não tem resultado no fluxo de caixa livre (FCF) positivo, em função dos elevados investimentos. No período de 12 meses encerrado em junho de 2011, o FCF da companhia foi negativo em BRL332 milhões, como resultado de BRL892 milhões de investimentos.

A geração de FCF deverá continuar pressionada nos próximos dois anos. Entre 2013 e 2014, a geração de FCF deverá se tornar positiva devido ao crescimento de sua capacidade de transporte. O retorno dos investimentos da ALL aos patamares de manutenção também contribuirão para a tendência de FCF positivo. Os investimentos planejados para os próximos dois anos totalizam cerca de BRL1,8 bilhão que deverá ser financiado por novas dívidas.

Elevada Alavancagem

A alavancagem da ALL continua acima da média para esta categoria de rating, mas é mitigada pela capacidade de geração crescente de EBITDAR em um ambiente de negócios que tem risco abaixo da média. No período de 12 meses encerrado em junho de 2011, o índice dívida líquida ajustada consolidada/EBITDAR, segundo cálculos da Fitch, era de 4,3 vezes. A Fitch espera que este índice se mantenha relativamente estável até o final de 2012, em função dos investimentos programados. A alavancagem deverá começar a se reduzir, alcançando cerca de 3,5 vezes ao final de 2013. O principal fator para o crescimento no EBITDA será o novo trecho de Alto Araguaia a Rondonópolis.

Fatores de Evolução dos Ratings

Os ratings poderão ser elevados como resultado de melhorias no perfil de crédito da ALL, com foco na consistente redução da alavancagem e na manutenção de forte liquidez.

Por outro lado, poderão ser rebaixados em caso de deterioração no desempenho operacional, aliado à elevação da alavancagem. Os ratings também poderão ser afetados se a ALL efetuar aquisições e/ou investimentos relevantes e não esperados pela Fitch ou se a empresa distribuir montantes inesperados de dividendos.

A Fitch afirmou os seguintes ratings:

ALL:

- IDRs de Longo Prazo em Moeda Estrangeira e Local 'BB-' (BB menos);

A Fitch elevou os seguintes ratings:

ALL:

- Rating Nacional de Longo Prazo para 'A(bra), de 'A-(bra)' (A menos (bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da 5ª emissão de debêntures para 'A(bra), de 'A-(bra)' (A menos (bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da 6ª emissão de debêntures para 'A(bra), de 'A-(bra)' (A menos (bra)).
- Rating Nacional de Longo Prazo da 8ª emissão de debêntures para 'A(bra), de 'A-(bra)' (A menos (bra)).
- Rating Nacional de Longo Prazo da 9ª emissão de debêntures para 'A(bra), de 'A-(bra)' (A menos (bra)).

ALL - América Latina Logística Malha Sul S.A. (ALL Malha Sul):

- Rating Nacional de Longo Prazo para 'A(bra)' de 'A-(bra)' (A menos (bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da 3ª emissão de debêntures, para 'A(bra)', de 'A-(bra)' (A menos (bra));

ALL - América Latina Logística Malha Norte S.A. (ALL Malha Norte):

- Rating Nacional de Longo Prazo para 'A(bra), de 'A-(bra)' (A menos (bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da 6ª emissão de debêntures para 'A(bra)', de 'A-(bra)' (A menos (bra)).

ALL - América Latina Logística Malha Paulista S.A. (ALL Malha Paulista):

- Rating Nacional de Longo Prazo para 'A(bra), de 'A-(bra)' (A menos (bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da 1ª emissão de debêntures para 'A(bra)', de 'A-(bra)' (A menos (bra)).

A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

Contato:

Analista principal

Gisele Paolino

Analista sênior

+55-21-4503-2600

Fitch Ratings Brasil Ltda., Praça XV de Novembro, 20 – Sala 401 B – Centro – Rio de Janeiro – RJ – CEP: 20010-010

Analista secundário

Jose Vertiz

Diretor

+1-212-908-0641

Presidente do comitê de rating

Joe Bormann

Diretor-executivo

+1-312-368-3349

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21-4503-2623, Email: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

Informações adicionais disponíveis em 'www.fitchratings.com' ou 'www.fitchratings.com.br'. Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- "Corporate Rating Methodology" (12 de agosto de 2011); e

-- "Parent and Subsidiary Rating Linkage" (19 de janeiro de 2011).

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITAÇÕES E OS TERMOS DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADICIONALMENTE, AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH; A POLÍTICA DE CONFIDENCIALIDADE E CONFLITOS DE INTERESSE; A POLÍTICA DE SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL), COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparação deste documento. Nossas informações foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidão e seu grau de integralidade não estão garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. não se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuízos que possam advir de informações equivocadas. Nenhuma das informações deste relatório pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razão, ou por qualquer pessoa, sem a autorização por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatórios e ratings constituem opiniões e não recomendações de compra ou venda. Reprodução Proibida.

Copyright © 2011 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 – Fax: 55-21-4503-2601

Rua Bela Cintra, 904, 4º andar, Consolação – São Paulo - CEP 01415-000. Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601

[Código de Conduta](#) [Termos de Uso](#) [Política de Privacidade](#)