

EMITENTE
Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A.
CONCEPA

Relatório Definitivo de Rating
Primeira Revisão Ordinária

Emissão pública de 32.000 debêntures escriturais, com valor nominal na data de emissão de R\$ 1.000,00, não conversíveis em ações e subordinadas, relativas à 4ª emissão, em uma única série, com valor de R\$ 32.000.000,00, registrada na Comissão de Valores Mobiliários - CVM, em 31 de maio de 2007, sob o nº CVM/SRE/DEB/2007/010.

janeiro de 2008





Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar
CEP 20030-013 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21 2210 2152
Fax: (55) 21 2240 2828
e-mail: info@lfrating.com

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que as da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Rubem Crusius
(55) 21-2210-2152
rubem@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

JANEIRO DE 2008

**ESTE RATING TEM
REVISÃO ANUAL.
PRÓXIMA EM
JANEIRO DE 2009**

Relatório Definitivo de Rating - 1ª revisão ordinária Debêntures relativas à 4ª emissão Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA

I. INTRODUÇÃO

Debênture é valor mobiliário, de livre negociação, registrado na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) quando objeto de distribuição pública, que confere ao seu titular direito de crédito contra a companhia emissora, nas condições constantes da escritura e, se houver, do certificado. Em sua configuração atual, as debêntures têm origem nas Leis 6.385/76 e 6.404/76, alteradas pela Lei 10.303/01.

II. CLASSIFICAÇÃO

O Comitê de Classificação de Risco da **LFRating**, reunido em 21.jan.08 para deliberar sobre a primeira revisão ordinária do *rating* das 32.000 debêntures simples da 4ª emissão da Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA, decidiu por unanimidade atribuir aos mencionado títulos a nota "A", em moeda local, ficando mantida a nota originalmente deliberada na reunião de 30.out.06. A emissão tem como lastro o fluxo de caixa oriundo da arrecadação de nos pontos de pedágio da rodovia, localizados nos municípios de Santo Antônio da Patrulha, Eldorado do Sul e Gravataí. A CONCEPA foi constituída em 6.jan.97, pela Construtora Triunfo e pela SBS Engenharia e Construções, para a exploração do trecho de 121 quilômetros da BR 290 entre Osório e Eldorado do Sul, que liga a BR-101 à BR-116, com prazo da concessão fixado em vinte anos, contados de 4.jul.97. Este prazo poderá ser prorrogado em comum acordo com a Companhia e o poder concedente, conforme condições específicas estabelecidas no contrato de concessão de exploração firmado com o Governo Federal. A operação tem por objetivo o pagamento de dívidas anteriormente contraídas, além de reforço de caixa para fazer frente aos investimentos em ampliação, alargamento, iluminação e recuperação da rodovia. A presente emissão de debêntures apresenta as seguintes características:

- a) **Emissora:** Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA.
- b) **Valor nominal total da emissão:** R\$ 32.000.000,00 (trinta e dois milhões de reais).
- c) **Quantidade de debêntures:** 32 (trinta e duas) mil.
- d) **Forma, conversibilidade e espécie:** debêntures da forma escritural, subordinadas e não conversíveis em ações.
- e) **Prazo total da emissão:** 84 meses.
- f) **Data da emissão:** 01.set.06.
- g) **Registro na CVM:** CVM/SRE/DEB/2007/010, em 31.mai.07.
- h) **Vencimento da emissão:** 01.set.13.
- i) **Remuneração:** principal indexado à variação do IGP-M, sobre o qual incide juros de 10% a.a., pagos mensal e sucessivamente desde a emissão.
- j) **Carência do principal:** 48 meses, sendo que a Emitente promoverá a amortização das debêntures em 4 parcelas anuais e sucessivas, sendo a primeira em 01.set.10 (25% da emissão corrigida), conforme tabela a seguir:

Data	Parcela	Percentual de amortização em relação ao total da emissão
01.set.2010	1º	25%
01.set.2011	2º	25%
01.set.2012	3º	25%
01.set.2013	4º	25%

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório: 4



Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar
CEP 20030-013 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21 2210 2152
Fax: (55) 21 2240 2828
e-mail: info@lfrating.com

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que as da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LF Rating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Rubem Crusius
(55) 21-2210-2152
rubem@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

JANEIRO DE 2008

**ESTE RATING TEM
REVISÃO ANUAL.
PRÓXIMA EM
JANEIRO DE 2009**

Relatório Definitivo de Rating - 1ª revisão ordinária Debêntures relativas à 4ª emissão Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA

- l) **Banco Depositário, Liquidante e Mandatário:** Banco Bradesco S.A. (BRADESCO).
- m) **Agente Fiduciário:** SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda. (SLW).
- n) **Custódia:** Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia - CBLC.
- o) **Registro:** Sistema BOVESPAFix, da Bolsa de Valores de São Paulo.
- p) **Estruturador e Líder da Operação:** Unitas DTVM (UNITAS).
- q) **Conta de Reserva de Juros:** a CONCEPA se obriga a manter no BRADESCO a citada conta, para a segregação e acumulação de recursos, a cada mês, que serão utilizados para saldar as obrigações do pagamento da parcela vincenda dos juros da 4ª emissão debêntures. O controle da formação desta reserva é feito pelo BRADESCO, com fiscalização da SLW.
- r) **Conta de Reserva de Amortização:** a CONCEPA se obriga a manter no BRADESCO a citada conta, para a formação da reserva, em valores mensais equivalentes a 1/12 do valor previsto para o pagamento da próxima amortização da 4ª emissão de debêntures, com início da formação da reserva em set.09, um ano antes da primeira amortização (25% do valor das debêntures). O controle da formação desta reserva é feito pelo BRADESCO, com fiscalização da SLW.
- s) **Data da colocação pública:** dez.07, que resultou em um financeiro de R\$ 34.709.120,00 (32.000 debêntures, PU na curva: R\$ 1.084,66).
- t) **Destinação dos recursos:** alongamento da dívida para longo prazo e investimentos na rodovia ao longo de 2008.

III. FUNDAMENTOS DA NOTA DE RATING

O rating **A**, em moeda local, atribuído à 4ª emissão de debêntures da CONCEPA, reflete o entendimento da **LF Rating**, no momento em que se reuniu o Comitê de Risco, de que as obrigações apresentam nível de risco compatível com a nota atribuída. Na análise do risco, nesta revisão, além das verificações de rotina no que se refere às demonstrações financeiras, pareceres dos auditores independentes, prospecto de oferta pública etc, foram também considerados os seguintes pontos:

(1) Entrados em dezembro último, os recursos da 4ª emissão de debêntures foram e estão sendo destinados à liquidação de compromissos financeiros assumidos pela CONCEPA para o atendimento do programa de investimentos, conforme estabelecido no Programa Nacional de Concessão de Rodovias Federais - Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT).

(2) O risco de repagamento das parcelas de amortização do principal e juros é mitigado pela existência de Conta Reserva de Amortização e da Conta Reserva de Juros, conforme detalhada na Escritura da 4ª Emissão de Debêntures. A CONCEPA não tem controle sobre esta formação, que é feita pelo BRADESCO e fiscalizada pela SLW, esquema também adotado para as outras emissões de debêntures e CCBs da CONCEPA.

(3) A arrecadação dos pedágios é depositada em contas específicas, sob a supervisão do agente fiduciário, para amortização anual e pagamento mensal de juros das emissões anteriores de debêntures e das CCBs emitidas em 2006.

(4) As debêntures da 4ª emissão possuem prazo longo de repagamento e apresentam risco em função de mudanças que possam ocorrer nas premissas conjunturais e operacionais utilizadas (fatores macroeconômicos, políticos e aqueles inerentes à própria Empresa).

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório: 4



Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar
CEP 20030-013 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21 2210 2152
Fax: (55) 21 2240 2828
e-mail: info@lfrating.com

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que as da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LF Rating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Rubem Crusius
(55) 21-2210-2152
rubem@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

JANEIRO DE 2008

**ESTE RATING TEM
REVISÃO ANUAL.
PRÓXIMA EM
JANEIRO DE 2009**

Relatório Definitivo de Rating - 1ª revisão ordinária Debêntures relativas à 4ª emissão Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA

(5) De parte das operações estruturadas de longo prazo (debêntures e CCBs), ainda nos seus períodos de carência do principal, nos próximos 16 meses (até meados de 2009 - portanto, depois de nossa próxima revisão ordinária), não haverá pressão pontual sobre o fluxo de caixa da CONCEPA das parcelas de amortização daqueles empréstimos, existindo apenas o pagamento dos juros correspondentes e a formação do fundo de reserva para a liquidação dos principais das debêntures da 2ª emissão e das CCBs. A situação atual é a seguinte:

(5.1) No quarto trimestre do exercício recém findo, foi encerrada, no prazo pactuado, a operação decorrente da 1ª emissão pública de debêntures da CONCEPA (01.jun.98), que teve a sua sétima e última parcela, de R\$ 27.774 mil, liquidada em 6.out.07.

(5.2) Com o encerramento da emissão descrita acima, além das debêntures da 4ª emissão de que trata este relatório, estão no mercado as debêntures da 2ª emissão da CONCEPA (01.abr.04), estando sendo cumprido o prazo de carência de cinco anos para o principal, que será liquidado em duas parcelas anuais (a última em abril de 2010). De acordo com as demonstrações financeiras do 3º trim.07, auditadas por Deloitte Touche Tohmatsu, desta emissão encontravam-se em circulação 20 mil debêntures, em 30.set.07, cujo valor atualizado pela variação do IGPM e juros, totalizava R\$ 23.958 mil no longo prazo.

(5.3) A 1ª emissão de cédulas de crédito bancário (7.jul.06) também está na fase de carência do principal, sendo que a primeira (das cinco) parcelas de amortização ocorre em meados de 2009. Estas CCBs tiveram rating "A" atribuído pela LFRating.

(6) Os testes de estresse do fluxo de caixa da CONCEPA consideraram: (i) variação das receitas decorrentes de diminuição na circulação de veículos leves e pesados na rodovia, provocadas por eventos macroeconômicos (queda de poder aquisitivo, frustração de safras e desaquecimento de setores industriais na Região Sul); (ii) custos dos serviços prestados e de manutenção e conservação das rodovias; (iii) o fluxo de investimentos que, de acordo com o Programa de Exploração da Rodovia - PER, atualizado em 30.set.07, prevê para o período 2008-12 investimentos no montante de R\$ 115.042 mil, conforme segue: 2008 (R\$ 24,9 milhões); 2009 (R\$ 24,9 milhões); 2010 (R\$ 15,0 milhões); 2011 (R\$ 15 milhões) e 2012 (R\$ 35,4 milhões).

(7) A CONCEPA é uma companhia aberta, registrada na CVM, em dia com as suas obrigações perante aquela autarquia e apresenta demonstrações financeiras, anuais e trimestrais, completas, com todas as suas peças contábeis (balanço patrimonial, demonstração de resultados, notas explicativas, relatório da Diretoria, parecer dos auditores independentes etc), o que permite o adequado acompanhamento de suas atividades.

(8) A CONCEPA entende que, após cinco anos de implantação da Agência Nacional de Transportes Terrestres - ANTT, o risco regulatório foi bastante minimizado, pois a Agência não tomou nenhuma medida unilateral que possibilite um impacto negativo nas tarifas ou nos seus reajustes contratuais, sempre respeitando os contratos e fazendo crer que é bastante improvável que ocorra qualquer ação por parte da ANTT que venha a provocar o desequilíbrio econômico-financeiro dos contratos em andamento, notadamente o da CONCEPA, que foi o de menor preço entre as concessões efetuadas pelo Governo Federal, na primeira leva em 1994.

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório: 4



Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar
CEP 20030-013 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21 2210 2152
Fax: (55) 21 2240 2828
e-mail: info@lfrating.com

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que as da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LF Rating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Rubem Crusius
(55) 21-2210-2152
rubem@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

JANEIRO DE 2008

**ESTE RATING TEM
REVISÃO ANUAL.
PRÓXIMA EM
JANEIRO DE 2009**

Relatório Definitivo de Rating - 1ª revisão ordinária Debêntures relativas à 4ª emissão Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA

IV. POSSIBILIDADE DE DEFAULT

No processo de elaboração do rating, **LF Rating** utilizou as informações econômico-financeiras da Concessionária e o estudo preparado pela Unitas Project Finance, além de contatos com o Diretor de Relações com os Investidores da empresa. Não foram feitas visitas às instalações administrativas da Empresa em Santo Antonio da Patrulha, dado que os documentos recebidos da CONCEPA - e a sua condição de Companhia Aberta - permitem uma visão adequada do negócio e da operação. Em relação à CONCEPA, foram examinadas as demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31.dez.06 e as informações trimestrais de 30.jun.07 e 30.set.07, todas auditadas pela Deloitte. Pela característica da operação e conforme a estruturação proposta, o risco primário está localizado no fluxo de caixa da Empresa, sendo que, no nível do risco atribuído nesta classificação, a CONCEPA apresenta, *status quo*, condições de honrar os compromissos financeiros assumidos na 4ª emissão de debêntures.

No caso de acidentes de percurso, existem condições fixadas na Escritura de Emissão das Debêntures que definem os eventos hipotéticos que podem provocar a antecipação do vencimento de todas as obrigações das debêntures: **(a)** inadimplência da CONCEPA, com referência às obrigações assumidas na mencionada Escritura; **(b)** inadimplência com referência às obrigações assumidas no Contrato de Prestação de Serviços Bancários e Reservas de Meios de Pagamento, firmado com o BRADESCO; **(c)** dissolução ou liquidação da empresa; **(d)** alteração do objeto social da CONCEPA; **(e)** decretação de falência, insolvência ou pedido de recuperação extrajudicial pela empresa; e **(f)** interrupção da concessão por ação do Poder Concedente ou da própria CONCEPA pela rescisão do Contrato de Concessão PG-016/97-00 firmado entre a empresa e o Departamento Nacional de Estradas de Rodagem - DNER, cessando o direito à exploração da Rodovia Osório-Porto Alegre.

V. GARANTIAS

A CONCEPA manterá, junto ao BRADESCO e supervisionada pela SLW, Conta de Reserva de Juros e Conta de Reserva de Amortização, as quais serão utilizadas para a segregação e acumulação de recursos para saldar as obrigações de pagamentos de juros e amortização da 4ª emissão de debêntures. A seguir, destacam-se os critérios de formação destas reservas:

(a) Reserva para pagamento de juros: na data imediatamente posterior à constituição das reservas para o pagamento dos juros e amortização das debêntures da 2ª emissão, bem como amortização das CCBs, a CONCEPA depositará mensalmente na Conta Reserva de Juros o valor equivalente ao pagamento da parcela dos juros devidos pela atual emissão de debêntures. Na hipótese de não realização da referida provisão, a Conta Reserva de Juros será formada pela transferência obrigatória de 10% da receita diária dos pedágios cobrados pela empresa até que o somatório destas transferências seja equivalente à totalidade dos juros devidos às debêntures, no respectivo mês; e

(b) Reserva para pagamento de amortização: a partir do mês de setembro de 2009, inclusive, mensalmente, na data imediatamente posterior à formação da Conta Reserva de Juros, a CONCEPA constituirá a Conta Reserva de Amortização, equivalente a 1/12

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório: 4



Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar
CEP 20030-013 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21 2210 2152
Fax: (55) 21 2240 2828
e-mail: info@lfrating.com

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que as da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LF Rating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Rubem Crusius
(55) 21-2210-2152
rubem@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

JANEIRO DE 2008

**ESTE RATING TEM
REVISÃO ANUAL.
PRÓXIMA EM
JANEIRO DE 2009**

Relatório Definitivo de Rating - 1ª revisão ordinária Debêntures relativas à 4ª emissão Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA

do valor previsto para o pagamento da próxima parcela de amortização das debêntures da presente emissão. Na hipótese de não realização desta provisão, esta conta será formada pela transferência obrigatória de 25% da receita diária de pedágios até que o somatório destas transferências realizadas no mês seja equivalente a 1/12 do valor previsto para o pagamento da próxima parcela de amortização programada das debêntures.

Observação: os saldos existentes nas referidas contas de reserva deverão ser investidos em títulos públicos ou em outras modalidades de aplicações financeiras de renda fixa desde que esses investimentos assegurem, no mínimo, a manutenção do capital inicialmente investido. Após a formação adequada destas reservas, os valores remanescentes das receitas de pedágios serão transferidos para conta corrente de livre movimentação e da titularidade da CONCEPA.

VI. INFORMAÇÕES SOBRE A EMISSORA

A CONCEPA - Concessionária da Rodovia Osório Porto Alegre S.A. foi constituída em 6.jan.97 pela Construtora Triunfo e pela SBS Engenharia e Construções.

O contrato de concessão, que abrange o trecho de 121 quilômetros da BR-290/RS entre Osório e Guaíba (o trecho original de 112,3 quilômetros estabelecido no contrato de concessão foi acrescido do trecho de 8,7 quilômetros situados na entrada do município de Guaíba), foi assinado com o Governo Federal em 4.mar.97. Este contrato tem prazo de 20 anos, que vencerá em 4.jul.17, e poderá ser prorrogado em comum acordo com a Companhia e o poder concedente, conforme condições específicas estabelecidas no contrato de concessão.

A CONCEPA é controlada pela TPI - Triunfo Participações e Investimentos (70% do capital social) e pela SBS Engenharia e Construções (30%). A TPI é uma *holding* cujo objeto é a participação acionária em concessionárias de serviços públicos (rodovias, geração de energia, gestão de estacionamento e atividades portuárias).

A arrecadação de pedágio, que garante à CONCEPA a manutenção de um programa de investimentos para recuperação definitiva das estruturas existentes, para a ampliação e modernização da rodovia e para a prestação de assistência ao usuário, é realizada em três praças: nos municípios de Santo Antônio da Patrulha e Eldorado do Sul, onde a cobrança é unidirecional, e em Gravataí cuja cobrança é bidirecional. São utilizadas as modalidades manual e automática, com o uso de cartões recarregáveis de pedágio. As três praças de pedágio são interligadas em tempo real à administração da concessionária, via fibra ótica e rádio.

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório: 4

Relatório Definitivo de Rating - 1ª revisão ordinária Debêntures relativas à 4ª emissão Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que as da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LF Rating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Rubem Crusius
 (55) 21-2210-2152
 rubem@lfrating.com

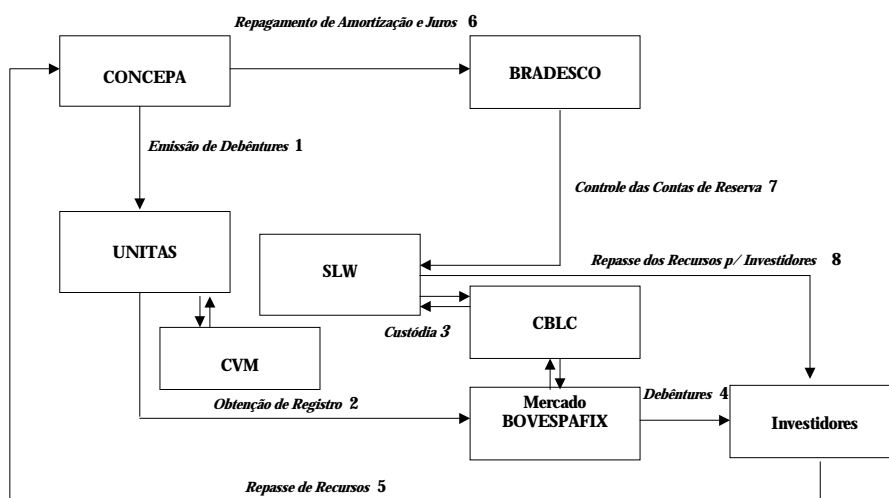
Joel Sant'Ana Junior
 (55) 21-2210-2152
 joel@lfrating.com

JANEIRO DE 2008

**ESTE RATING TEM
 REVISÃO ANUAL.
 PRÓXIMA EM
 JANEIRO DE 2009**

VI. ESTRUTURA BÁSICA DA OPERAÇÃO

O lançamento das debêntures emitidas pela CONCEPA foi público, com a intermediação da UNITAS, que registrou a emissão na CVM e no Sistema BOVESPAFix para negociação no mercado secundário. Os negócios são liquidados, ficando as debêntures custodiadas na CBLC, enquanto que o BRADESCO é o encarregado, sob fiscalização do Agente Fiduciário (SLW), de receber e repassar os recursos a serem creditados nas contas vinculadas para repagamento dos títulos aos investidores.



As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório: 4



Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar
CEP 20030-013 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21 2210 2152
Fax: (55) 21 2240 2828
e-mail: info@lfrating.com

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que as da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Rubem Crusius
(55) 21-2210-2152
rubem@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

JANEIRO DE 2008

ESTE RATING TEM
REVISÃO ANUAL.
PRÓXIMA EM
JANEIRO DE 2009

Relatório Definitivo de Rating - 1ª revisão ordinária Debêntures relativas à 4ª emissão Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA

VII. DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS

BALANÇO PATRIMONIAL - Em R\$ milhares

Exercício social findo em:	31.dez.05	%	31.dez.06	%	30.set.07	%
Ativos Erráticos	4133	2,2	9614	4,9	27.125	12,7
Caixa e bancos	1.531	0,8	2.100	1,1	861	0,4
Adiantamento a fornecedores	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Outras contas a receber e contas corr. diversas	2.602	1,4	3.786	1,9	2.856	1,3
Aplic. financeiras (cta. reserva p/amort. debêntures)	0	0,0	0	0,0	23.340	10,9
Créditos com empresas ligadas	0	0,0	3.728	1,9	68	0,0
Ativos Cíclicos	1.128	0,6	2.175	1,1	2.183	1,0
Cientes	750	0,4	1.257	0,6	1.772	0,8
Impostos a recuperar	377	0,2	918	0,5	411	0,2
Estoques	1	0,0	0	0,0	0	0,0
Ativo Circulante	5.261	2,8	11.789	6,0	29.308	13,7
Ativos Não Cíclicos	182.930	97,2	184.559	94,0	184.954	86,3
Ativo realizável a longo prazo	4.699	2,5	9.716	4,9	7.985	3,7
Imobilizado	177.956	94,6	174.835	89,0	176.961	82,6
Diferido	275	0,1	8	0,0	8	0,0
Ativo Total	188.191	100,0	196.348	100,0	214.262	100,0
Passivos Erráticos	62.991	33,5	44.697	22,8	61.746	28,8
Empréstimos e financiamentos	62.593	33,3	44.590	22,7	59.868	27,9
<i>Financiamento de imobilizado</i>	2.180	1,2	2.094	1,1	2.117	1,0
<i>Financiamento para capital de giro</i>	8.651	4,6	15.107	7,7	29.651	13,8
<i>Cédulas de crédito bancário</i>	0	0,0	316	0,2	294	0,1
<i>Debêntures 1ª emissão (01.jun.98)</i>	51.762	27,5	27.073	13,8	27.806	13,0
<i>Debêntures 2ª emissão (01.abr.04)</i>	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<i>Debêntures 4ª emissão (01.set.06)</i>	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Outras contas a pagar	398	0,2	107	0,1	1.878	0,9
Passivos Cíclicos	7.869	4,2	6.018	3,1	4.225	2,0
Fornecedores	5.091	2,7	3.875	2,0	2.695	1,3
Obrigações com pessoal + previdenciárias	935	0,5	534	0,3	0	0,0
Adiantamento de clientes	606	0,3	576	0,3	550	0,3
Impostos e contribuições	1.237	0,7	1.033	0,5	980	0,5
Passivo Circulante	70.860	37,7	50.715	25,8	65.971	30,8
Passivos Não Cíclicos	117.331	62,3	145.633	74,2	148.291	69,2
Exigível a longo prazo	44.243	23,5	79.625	40,6	79.103	36,9
<i>Financiamento de imobilizado</i>	5.053	2,7	3.481	1,8	1.960	0,9
<i>Cédulas de crédito bancário</i>	0	0,0	35.841	18,3	37.298	17,4
<i>Debêntures 1ª emissão (01.jun.98)</i>	19.989	10,6	23.037	11,7	0	0,0
<i>Debêntures 2ª emissão (01.abr.04)</i>	0	0,0	0	0,0	23.958	11,2
<i>Debêntures 4ª emissão (01.set.06)</i>	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<i>Outros ELP</i>	19.201	10,2	17.266	8,8	15.887	7,4
Patrimônio líquido	73.088	38,8	66.008	33,6	69.188	32,3
Passivo Total	188.191	100,0	196.348	100,0	214.262	100,0

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório: 4



Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar
CEP 20030-013 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21 2210 2152
Fax: (55) 21 2240 2828
e-mail: info@lfrating.com

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que as da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Rubem Crusius
(55) 21-2210-2152
rubem@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

JANEIRO DE 2008

**ESTE RATING TEM
REVISÃO ANUAL.
PRÓXIMA EM
JANEIRO DE 2009**

Relatório Definitivo de Rating - 1ª revisão ordinária Debêntures relativas à 4ª emissão Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO - Em R\$ milhares

Exercício social de:	2005	%	2006	%	2007(*)	%
Receita Operacional Bruta	76.919	109,4	91.064	108,7	73.938	108,6
Impostos e devoluções	-6.622	-9,4	-7.257	-8,7	-5.829	-8,6
Receita Operacional Líquida	70.297	100,0	83.807	100,0	68.109	100,0
Custos dos serviços prestados	-46.718	-66,5	-59.753	-71,3	-43.537	-63,9
Lucro Bruto	23.579	33,5	24.054	28,7	24.572	36,1
Despesas Operacionais (excl. financiamentos)	-7.050	-10,0	-7.933	-9,5	-7.248	-10,6
Despesas administrativas	-8.270	-11,8	-9.135	-10,9	-7.459	-11,0
Outras receitas operacionais	1.220	1,7	1.202	1,4	211	0,3
EBIT ou Resultado da Atividade	16.529	23,5	16.121	19,2	17.324	25,4
Resultado operacional	16.529	23,5	16.121	19,2	17.324	25,4
Resultado financeiro	-17.729	-25,2	-29.552	-35,3	-17.979	-26,4
Outras receitas (despesas) não operacionais, líquidas	52	0,1	48	0,1	32	0,0
Resultado antes do imposto de renda	-1.148	-1,6	-13.383	-16,0	-623	-0,9
Provisão para imposto de renda e contribuição social	2.726	3,9	4.603	5,5	202	0,3
Lucro Líquido do Exercício	1.578	2,2	-8.780	-10,5	-421	-0,6
EBITDA	32.700	46,5	37.900	45,2	32.846	48,2

(*) resultado de 9 meses

VIII. PARTICIPANTES DA OPERAÇÃO

Coordenadora e líder da distribuição: Unitas DTVM S.A., Av. das Nações Unidas, 11.857, cj. 111, São Paulo, SP. **Contato:** Sr. Carlos Alberto da Rocha Lima, tel.: 11 5508 3500, e-mail: crl@unitas.com.br

Emitente: Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA, CNPJ/MF nº 01.654.604/0001-14, com sede social à Rodovia BR-290/RS, km 19, Santo Antônio da Patrulha, RS e escritórios em Porto Alegre, RS, à Av. Voluntários da Pátria, 4813. **Contato:** Sr. Ricardo Stabile Piovezan, Diretor de Relações com Investidores, tel.: 51 3027 7400, e-mail: ricardo@concepa.com.br.

Instituição depositária, escrituradora das debêntures e atendimento aos debenturistas: Banco Bradesco S.A.

Agente fiduciário: SLW CVC Ltda, Rua Dr. Renato Paes de Barros, 717, 6º e 10º andares, em São Paulo, SP. **Contato:** Departamento Técnico, a/c Sr. Felipe Coimbra Alois André, tel.: 11 3048 9888, e-mail: felipe@slw.com.br

Auditores Independentes: Deloitte Touche Tohmatsu, Av. Carlos Gomes, 403, 11º andar, em Porto Alegre, RS. **Contato:** Sr. Roberto Wagner Promenzio, tel.: 51 3327 8800, e-mail: rpromenzio@deloitte.com

Agência de rating: LFRating, Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar, Rio de Janeiro, RJ (<http://www.lfrating.com>)

Para finalizar, esclarecemos que não estamos emitindo juízo de valor sobre a CONCEPA ou sobre sua administração, restringindo-se nossa opinião à classificação das debêntures da 4ª emissão, série única, com as características "status quo" mencionadas no Relatório Definitivo de Rating, agora revisado, conforme contrato, pela primeira vez, com validade de 12 meses, mas que poderá ser alterado antes desse prazo, na hipótese da ocorrência de fatos ou atos que justifiquem a necessidade da revisão extraordinária do rating.

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório: 4



Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar
CEP 20030-013 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21 2210 2152
Fax: (55) 21 2240 2828
e-mail: info@lfrating.com

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que as da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LF Rating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Rubem Crusius
(55) 21-2210-2152
rubem@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

JANEIRO DE 2008

**ESTE RATING TEM
REVISÃO ANUAL.
PRÓXIMA EM
JANEIRO DE 2009**

Relatório Definitivo de Rating - 1ª revisão ordinária Debêntures relativas à 4ª emissão Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA

X. INFORMAÇÕES NECESSÁRIAS DO AVALIADOR - LFRating

A **LFRating** foi criada em 2002 como complemento dos serviços de avaliação de instituições financeiras e não financeiras que a Lopes Filho & Associados já realizava há 26 anos. É formada por profissionais de elevada experiência em avaliação corporativa, que uniram seus conhecimentos para prover o mercado brasileiro de serviços de análise de risco de todas as modalidades, baseados em três princípios fundamentais.

- Independência entre o processo e o objeto de classificação;
- Transparência dos fundamentos da classificação; e
- Capacidade técnica e ética irrepovável de todos os envolvidos na classificação.

A **LFRating** produz *ratings* de emissões de empresas nacionais, utilizando-se da *expertise* de seus analistas e de uma cultura formada ao longo de mais de 30 anos em trabalhos de análises e avaliações de empresas, bancos e fundos de investimentos para os mais diversos propósitos.

Um *rating* emitido pela **LFRating** é o resultado de uma criteriosa análise que envolve:

- uma definição precisa dos riscos envolvidos no objeto avaliado;
- a análise detalhada de uma extensa gama de informações estruturais, estratégicas e econômico-financeiras;
- um pormenorizado trabalho de *due diligence*, incluindo abrangente entrevista com os dirigentes e responsáveis pela emissão e pela administração das garantias; e
- um capacitado comitê de avaliação que definirá o *rating* adequado para expressar o entendimento da **LFRating** sobre o risco de crédito do avaliado.

A equipe de análise é especializada e formada por:

Cristiani Peres Rezende (cooperativas)
Cristina Meyer (empresas e títulos)
Flavia Roldan Bloomfield Gama (empresas e títulos)
Graça Paiva (empresas e títulos)
Helio Darwich Nogueira (bancos)
João Batista Simões (empresas e títulos)
Joel Sant'Ana Junior (empresas, títulos, fundos e cooperativas)
Julio Flavio Souza Lima (bancos)
Rodrigo Pires (empresas, títulos e fundos)
Rubem Crusius (empresas e títulos)

O Comitê de Rating é presidido por Joel Sant'Ana Junior e formado por pelo menos dois analistas envolvidos na avaliação em questão.

A escala utilizada para classificação de emissões diversas é baseada em nossa experiência e ajustada ao longo do tempo por fatos concretos que alterem a estrutura do Sistema Financeiro e Econômico Nacional.

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório: 4



Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar
CEP 20030-013 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21 2210 2152
Fax: (55) 21 2240 2828
e-mail: info@lfrating.com

A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que as da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

Rubem Crusius
(55) 21-2210-2152
rubem@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

JANEIRO DE 2008

**ESTE RATING TEM
REVISÃO ANUAL.
PRÓXIMA EM
JANEIRO DE 2009**

Relatório Definitivo de Rating - 1ª revisão ordinária Debêntures relativas à 4ª emissão Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA

XI. ESCALA DE RATING - CCB

O resultado final de um rating é expresso por uma nota, geralmente representada por uma letra ou um conjunto de letras. A existência deste tipo de análise nos mercados desenvolvidos há mais de um século tornou tradicional expressar estas notas pelas primeiras letras do alfabeto. **LFRating** utiliza-se desta forma de designar as notas para os ratings que realiza.

Para efeito de classificação legal, **LFRating** divide sua escala em três grandes grupos:

- NÍVEL SEGURO**, para os ratings de AAA a BBB, com indicação de investimento;
- NÍVEL ACEITÁVEL**, para os ratings de BB a B, com indicação de cautela;
- NÍVEL ALTO RISCO**, para os demais ratings.

Para efeito de rating de emissões, garantias primárias são as derivadas da capacidade de geração de caixa consolidada do emissor. Garantias secundárias são as iminentes à obrigação, quer sejam reais ou não. Garantias terciárias são garantias complementares, normalmente seguro de crédito ou de performance.

AAA	Esta classificação é dada apenas para obrigações com excelentes garantias primárias, secundárias e terciárias, com alta liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é praticamente nulo.
AA	As obrigações classificadas nesta faixa apresentam muito boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é muito baixo.
A	As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.
BBB	Nesta faixa estão as obrigações que apresentam garantias primárias, secundárias e terciárias que ainda permitem a realização do valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. Risco de inadimplência baixo, mas superior ao da faixa anterior
BB	Nesta faixa estão as obrigações que apresentam garantias primárias, secundárias e terciárias com probabilidade de realização em valor menor que o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. Risco de inadimplência possível.
B	As obrigações desta faixa possuem garantias primárias, secundárias ou terciárias com pouca possibilidade de cobrirem o pagamento do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. Risco de inadimplência provável.
C	As obrigações que recebem esta classificação possuem garantias insuficientes para honrarem os compromissos de principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. Risco de inadimplência muito alto.
D	Nesta faixa, estão as obrigações que já se encontram em processo de inadimplência.

Obs.: Com o objetivo de diferenciar as empresas que apresentam diferenças sensíveis dentro de um mesmo segmento de rating, LFRating acrescenta sinais de + e - ao lado de cada nota de AA a C.

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório: 4