

# **CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO - CCB**

## **EMISSORA**

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

**RATING DE EMISSÃO - 1º REVISÃO**

**MONTANTE DA OPERAÇÃO**

**R\$ 35.000.000,00**



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



# A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam 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 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

Paulo Roberto Frazão  
(55) 21-2210-2152  
frazao@lfrating.com

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

**AGOSTO DE 2007**

**ESTE RATING TEM  
REVISÃO ANUAL.  
PRÓXIMA EM AGOSTO  
DE 2008**

## **RATING DE EMISSÃO - 1º REVISÃO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA**

### **I. RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING - RDR**

#### **O QUE É**

O RDR é a confirmação do RPR, ou seja, depois de comprovado que toda a documentação e contratos estão assinados e registrados nos cartórios competentes, **LFRating** se sente confortável para emitir uma nota considerada definitiva para aquela operação.

#### **O QUE SE EXIGE**

Nesta fase, todos os documentos em seu formato final são exigidos, assim como as assinaturas dos envolvidos e o registro cartorial.

#### **PARA QUE SERVE**

O RDR é uma análise completa e definitiva dos riscos que envolvem a operação, assim como a opinião da **LFRating** sobre o nível de riscos de repagamento. O RDR é utilizado pelo estruturador para negociar os títulos no mercado, mas o comprador deverá ter certeza de que as condições oferecidas são as mesmas constantes do Relatório de Classificação, já que a análise de risco reflete uma estruturação definida. Valores, prazos e remuneração diferentes dos constantes do item VISÃO GERAL, existente em todos os relatórios da **LFRating**, podem não refletir o risco global definido no RDR.

#### **PARA QUE NÃO SERVE**

Nenhum relatório de *rating* deve ser utilizado como recomendação de investimento. A decisão de investir pertence ao comprador do título e o relatório é um instrumento que acrescenta informação ao conjunto de dados que qualquer comprador necessita para decidir sobre seus investimentos. Da mesma forma, a mais alta classificação não significa risco nulo para qualquer operação. As notas atribuídas refletem o grau de probabilidade de *default* de uma operação, considerando que todas as informações recebidas e checadas são verdadeiras. Apesar do caráter definitivo do RDR, as mudanças excepcionais de condições conjunturais e estruturais da economia doméstica e internacional podem elevar o risco de operações de prazo mais longo, o que obrigará à **LFRating** demonstrar isso e alterar a nota de classificação, se for o caso.

#### **VALIDADE DO RELATÓRIO**

O RDR tem prazo de validade de um ano da data da emissão. No entanto, o monitoramento é constante e mudanças excepcionais podem alterar a nota e exigir a elaboração de novo relatório de monitoramento. Todos os usuários de Relatórios de *rating* devem se informar sobre a contratação de monitoramento. No caso dos relatórios da **LFRating**, esta informação é dada claramente no próprio relatório, em local visível. A decisão de não contratar monitoramento é sempre do emissor ou estruturador, apesar de **LFRating** informar das consequências dessa decisão.

#### **PROCEDIMENTOS**

A confecção do RDR necessita de cerca de três dias úteis. Basicamente, as fases são as seguintes: 1 – Recebimento de toda a documentação utilizada na análise de risco, assim como a verificação das assinaturas e registros; 2 – Notificação ao estruturador no caso de detectada alguma diferença do teor dos documentos originalmente informados; 3 – Confirmação dos riscos; 4 - Reunião do Comitê para confirmação de nota; 5 – Elaboração do Relatório; 6 – Aceitação pelo estruturador. Se houver contestação de algum entendimento por parte do estruturador, o processo poderá ser reiniciado.

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: 5



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



# A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam 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 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

Paulo Roberto Frazão  
(55) 21-2210-2152  
frazao@lfrating.com

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

AGOSTO DE 2007

**ESTE RATING TEM  
REVISÃO ANUAL.  
PRÓXIMA EM AGOSTO  
DE 2008**

## RATING DE EMISSÃO - 1º REVISÃO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

### II. INTRODUÇÃO

Esta primeira revisão atende ao dispositivo contratual que contempla a atualização anual da classificação de risco **A** atribuída por **LFRating** em 7 de junho de 2006 às Cédulas de Crédito Bancário (CCBs), de emissão da Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. (CONCEPA). Uma revisão de *rating* feita por **LFRating** significa que todas as alterações pertinentes ao período examinado estão incluídas nesta última versão.

### III. CARACTERÍSTICA DO TÍTULO EMITIDO

A Cédula de Crédito Bancário (CCB), instituída pela Lei nº 10.931 de 02.ago.04<sup>o</sup>, é título de crédito emitido por pessoa física ou jurídica, em favor de instituição financeira ou de entidade a esta equiparada, representando promessa de pagamento em dinheiro, decorrente de operação de crédito, de qualquer modalidade. A CCB é título de crédito executivo extrajudicial e representa dívida em dinheiro, certa, líquida e exigível, seja pela soma nela indicada, seja pelo saldo devedor demonstrado em planilha de cálculo, ou nos extratos de conta corrente, elaborados conforme previsto na legislação em vigor. A cessão de crédito originária da CCB é regulamentada de acordo com os artigos 286 a 298 do Código Civil e tem por objetivo a aquisição, pelo credor, de créditos resultantes do fornecimento de bens e/ou serviços pela emitente.

### IV. CLASSIFICAÇÃO

O Comitê de Risco da **LFRating**, em reunião realizada no dia 10 de agosto de 2007, deliberou pela manutenção da classificação original de risco **A**, em moeda local, para a primeira revisão das CCBs de emissão da CONCEPA. Os títulos têm como base de repagamento o fluxo de caixa oriundo da arrecadação de pedágios em três praças: nos municípios de Santo Antônio da Patrulha, Eldorado do Sul e Gravataí. A CONCEPA é uma concessionária 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, com prazo fixado de 20 anos a partir de 4.jul.97, podendo ser prorrogado em comum acordo com a Companhia e o poder concedente, conforme condições específicas estabelecidas no contrato de concessão. 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 da rodovia. A presente emissão de CCBs apresenta as seguintes características:

- a) **Emissora:** Concessionária da Rodovia Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA
- b) **Valor Nominal Total da Emissão:** R\$ 35.000.000,00 (trinta e cinco milhões de reais)
- c) **Quantidade de Cédulas:** 12 (doze)
- d) **Remuneração:** principal indexado à variação do IGP-M, sobre o qual incide juros de 11,0% a.a. (onze por cento ao ano)
- e) **Carência do Principal:** 36 meses
- f) **Prazo Total da Operação:** 84 meses
- g) **Data da Emissão:** junho de 2006

(\*) Existe alguma controvérsia sobre a validade deste título, pois sua criação através desta Lei é considerada por alguns tribunais como sendo irregular. LFRating entende que sua plena validade se dará sem traumas, em função da magnitude que este título adquiriu no mercado, por isso este fato não foi considerado na nota concedida ao emissor.

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 seqüencial deste Relatório: 5



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



# A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam 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 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

Paulo Roberto Frazão  
(55) 21-2210-2152  
frazao@lfrating.com

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

**AGOSTO DE 2007**

**ESTE RATING TEM  
REVISÃO ANUAL.  
PRÓXIMA EM AGOSTO  
DE 2008**

## **RATING DE EMISSÃO - 1º REVISÃO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA**

- h) **Data da Colocação:** junho de 2006
- i) **Vencimento da Emissão:** junho de 2013
- j) **Repagamento:** juros pagos mensalmente desde a mês seguinte à emissão e 5 parcelas anuais para o principal, sendo a primeira no final da carência
- k) **Conta Reserva de Juros:** recolhimento a cada mês do valor equivalente ao pagamento da próxima parcela de juros
- l) **Conta Reserva de Amortização:** recolhimento a cada mês, depois de decorridos os primeiros 24 meses, em valores equivalentes a 1/12 do valor da próxima amortização
- m) **Banco Registrador, Depositário e Liquidante:** BANIF - Banco Internacional do Funchal (Brasil) S.A. (BANIF)
- n) **Banco Arrecadador:** Banco Bradesco S.A. (BRADESCO)
- o) **Agente Fiscalizador:** Planner Trustee DTVM (PLANNER)
- p) **Custódia:** CETIP - Câmara de Custódia e Liquidação (CETIP)
- q) **Estruturador:** Unitas Distribuidora de Títulos e Valores S.A. (UNITAS)

### **V. FUNDAMENTOS DA NOTA DE RATING**

A manutenção do **rating A**, em moeda local, atribuído à emissão de CCBs em pauta reflete nossa percepção de que as obrigações mantêm boas garantias e baixo risco de inadimplência, considerando-se: **(a)** os recursos a serem arrecadados com a emissão das CCBs foram destinados para pagamento de juros e amortização de financiamentos, empréstimos e debêntures da segunda e terceira emissões, assim como para investimentos no novo trecho de 8,7 km incorporados na concessão em out.05; **(b)** o risco de repagamento de cada parcela de juros e de amortização do principal é mitigado pela existência de Conta Reserva de Juros e Conta Reserva de Amortização. A formação destas reservas será feita pelo BRADESCO e fiscalizada pela PLANNER; **(c)** as CCBs possuem prazo longo de repagamento, apresentando um risco em função de possíveis mudanças das premissas conjunturais e operacionais utilizadas (fatores macroeconômicos, políticos e aqueles inerentes à empresa); **(d)** a necessidade de caixa da CONCEPA para suportar seus compromissos financeiros já assumidos foi complementada com os recursos desta operação e de linhas de crédito pré-aprovadas. Uma nova emissão de debêntures, programada inicialmente para jan.07, não pôde ser concretizada por questões relacionadas com a aprovação de documentação exigida pela CVM. No entanto, em 31.mai.07 a CVM aprovou, finalmente, a emissão das debêntures, tendo sido publicado o início da distribuição pública em 30.jul.07 no Jornal Valor Econômico; **(e)** o **stress test** do fluxo de caixa da CONCEPA considerou premissas como variação das receitas oriundas da diminuição da circulação de veículos leves e pesados na rodovia, influenciadas por eventos econômicos (queda de poder aquisitivo, frustração de safra e desaquecimento de alguns setores importantes na Região), elevação dos investimentos e dos custos dos serviços prestados e de manutenção e conservação das rodovias. Ainda assim, foi possível identificar a ocorrência de geração e saldo de caixa crescentes durante o período de repagamento das CCBs. Os testes confirmaram que a estrutura desenhada para esta captação é suficiente, ao nível de risco atribuído à classificação, para realizar os repagamentos das CCBs nos prazos contratados; **(f)** a arrecadação dos pedágios é depositada atualmente em contas específicas no BRADESCO, sob a supervisão da PLANNER, como prioridade para amortização anual e pagamento mensal de juros das debêntures da segunda e terceira emissões. É importante destacar que as últimas parcelas de amortização e juros da segunda e terceira emissões de debêntures serão liquidadas respectivamente em out.07

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: 5



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



# A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam 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 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

Paulo Roberto Frazão  
(55) 21-2210-2152  
frazao@lfrating.com

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

**AGOSTO DE 2007**

**ESTE RATING TEM  
REVISÃO ANUAL.  
PRÓXIMA EM AGOSTO  
DE 2008**

## **RATING DE EMISSÃO - 1º REVISÃO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA**

e abr.10, enquanto que a primeira parcela de amortização das CCBs está prevista para jun.09; **(g)** os resultados de geração de caixa deverão apresentar melhor desempenho a partir de 2008, quando os compromissos assumidos na concessão e relacionados com investimentos e recuperação da rodovia, assim como a amortização do principal de dívidas anteriormente contraídas à operação de lançamento das CCBs, serão menos representativos para a empresa; e **(h)** o pagamento das parcelas de juros aos investidores foi comprovado mediante informações do BANIF, através da CETIP, conforme demonstrado no fluxo de pagamento na tabela a seguir:

<b>Data de Apuração</b>	<b>Pagamento de Juros (R\$)</b>
02/08/06	175.847,70
01/09/06	315.946,93
01/10/06	305.710,76
02/11/06	315.946,93
01/12/06	305.710,76
01/01/07	315.946,93
01/02/07	315.946,93
01/03/07	285.247,20
01/04/07	315.946,93
01/05/07	305.710,76
01/06/07	315.947,03
01/07/07	305.710,76

Fonte: CONCEPA, BANIF e CETIP

A cédula está adimplente com juros e amortização, de acordo com o BANIF.

### **VI. POSSIBILIDADE DE DEFAULT**

No processo de revisão do **rating LFRating** utilizou as informações econômico-financeiras atualizadas da Concessionária, o estudo preparado pela Unitas Project Finance e o Plano de Negócios Atualizado da CONCEPA, além de entrevistas com o Diretor de Relações com o Mercado. Não foram feitas visitas às instalações da CONCEPA em Porto Alegre, contudo consideramos que os documentos recebidos permitem uma visão adequada da empresa e da operação. Em relação à CONCEPA foram utilizadas demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31.dez.06 e auditadas pela Deloitte, assim como o balancete em 31.mar.07. Pela característica da operação e conforme a estruturação proposta, o risco primário está concentrado no fluxo de caixa da empresa. As análises mostraram a assunção de compromissos financeiros que consomem caixa de forma crescente até o exercício de 2007, razão pela qual novos recursos foram captados a partir da utilização de limites de crédito pré-aprovados. No entanto, ao nível do risco atribuído nesta classificação, a CONCEPA apresenta condições de honrar seus compromissos financeiros assumidos nesta emissão de CCBs. **LFRating** entende que em 2006 a CONCEPA apresentou piora em relação ao desempenho econômico verificado em 2005, apesar do crescimento da Receita Operacional Bruta em 18,3%, em função da ampliação do tráfego de veículos em 3% no período. Houve queda do resultado do EBIT de R\$ 16.529 mil verificado em 2005 para R\$ 16.121 mil em 2006 (19,2% da Receita Operacional Líquida - ROL em 2006 contra 23,5% no mesmo período de 2005), apesar da elevação do resultado do EBITDA de R\$ 32.751 mil registrado em 2005 para R\$ 37.964 mil em 2006 (45,2% da ROL em 2006 contra 46,5% em 2005). Este desempenho deveu-se ao crescimento de 27,9% dos custos dos serviços prestados no período. Em decorrência da captação de recursos de CCBs ocorreu elevação na participação do saldo de Despesas Financeiras Líquidas na ROL de 25,2% em 2005 para 35,3% em

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: 5



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



# A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam 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 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

Paulo Roberto Frazão  
(55) 21-2210-2152  
frazao@lfrating.com

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

**AGOSTO DE 2007**

**ESTE RATING TEM  
REVISÃO ANUAL.  
PRÓXIMA EM AGOSTO  
DE 2008**

## **RATING DE EMISSÃO - 1º REVISÃO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA**

2006 (R\$ 17.729 mil em 2005 e R\$ 29.552 mil em 2006). O saldo de endividamento líquido em 2006 apresentou uma relação de 164,7% sobre o Patrimônio Líquido contra 124,8% em 2005. Conseqüentemente, o prejuízo registrado em 2006 foi de R\$ 8.780 mil, contra lucro líquido de R\$ 1.578 mil em 2005, agravado pelo pagamento de indenização em decorrência de reivindicações de perdas patrimoniais do Consórcio Contrutor TRS, no valor de R\$ 12.625 mil. Considerando os dados do balancete do 1º trim.07, auditados, a CONCEPA apresentou EBIT de R\$ 7.587 mil (28,9% da ROL), EBITDA de R\$ 13.048 mil (49,7% da ROL), despesa financeira líquida de R\$ 6.188 mil (23,6% da ROL), relação de endividamento líquido de 160,9% sobre o Patrimônio Líquido e Lucro Líquido de R\$ 925 mil (3,5% da ROL).

### **VII. GARANTIAS**

A CONCEPA manterá em cessão fiduciária junto ao BRADESCO e supervisionada pela PLANNER, 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 das CCBs. A seguir, destacamos 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 e 3ª emissões, a CONCEPA depositará mensalmente na Conta Reserva de Juros o valor equivalente ao pagamento da próxima parcela dos juros devidos pela emissão de CCBs; e **(b) Reserva para pagamento de amortização:** a partir do mês de set.08, 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 do valor previsto para o pagamento da próxima parcela de amortização das CCBs.

Após a formação adequada destas reservas, os valores remanescentes das receitas de pedágios depositados originalmente na Conta Receita serão transferidos para Conta Principal de titularidade da CONCEPA.

### **VIII. 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 km da BR 290 entre Osório e Guaíba (o trecho original de 112,3 km estabelecido no contrato de concessão foi acrescido do trecho de 8,7 km situados na entrada do município de Guaíba), foi assinado com o Governo Federal em 4.mar.97, com prazo fixado de 20 anos a partir de 4.jul.97, podendo 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

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 seqüencial deste Relatório: 5



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



# A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam 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 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

**Paulo Roberto Frazão**  
(55) 21-2210-2152  
frazao@lfrating.com

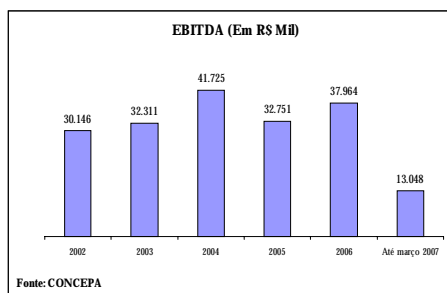
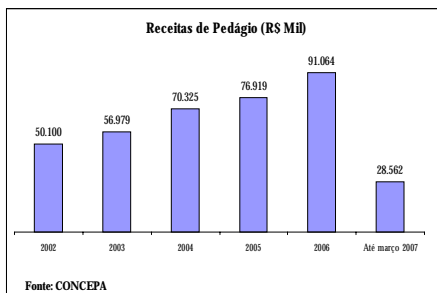
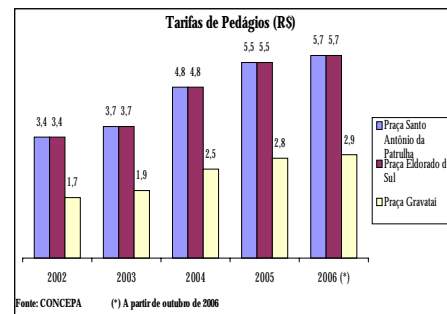
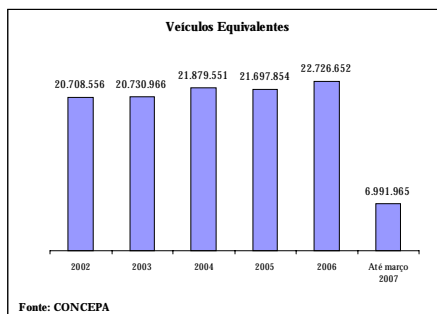
**Joel Sant'Ana Junior**  
(55) 21-2210-2152  
joel@lfrating.com

**AGOSTO DE 2007**

**ESTE RATING TEM  
REVISÃO ANUAL.  
PRÓXIMA EM AGOSTO  
DE 2008**

## RATING DE EMISSÃO - 1º REVISÃO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

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 chips (auto expresso) de pedágio. As três praças de pedágio são interligadas em tempo real à administração da concessionária, via fibra ótica e rádio. Em 2006 passaram 22,7 milhões de veículos equivalentes nas três praças de pedágio (51,2% de veículos pesados e 48,8% de veículos leves), sendo que este volume de veículo foi 4,6% superior aos 21,7 milhões registrados em 2005 (50% de veículos pesados e 50% de veículos leves) e 3,7% superior aos 21,9 milhões registrados em 2004. Nos primeiros três meses de 2007 registrou-se um total de 6,9 milhões de veículos equivalentes (41,1% de veículos pesados, 58,9% de veículos leves). Os recursos aplicados na concessão são oriundos de receitas de pedágio, receitas operacionais advindas de contratos de exploração de serviços ao longo da rodovia, aportes de recursos dos acionistas e financiamentos de curto e longo prazos obtidos junto a instituições financeiras. As tarifas de pedágio cobradas pela CONCEPA são reguladas pela ANTT. No período de 1.out.04 a 25.out.05, para veículos de passeio, os valores eram de R\$ 4,80 nas praças de Santo Antônio da Patrulha e Eldorado do Sul e R\$ 2,40 na praça de Gravataí. A partir de 26.out.2005 após o reajuste contratual, as tarifas passaram para R\$ 5,50 e R\$ 2,80, respectivamente. A partir de 25.out.06, as tarifas foram reajustadas para R\$ 5,70 e R\$ 2,90. O cronograma previsto de obras e investimentos até 2010 prevê: **(a)** recuperação estrutural da Pista Norte (km 54 ao 86); **(b)** ampliação da rodovia na Pista Sul (km 0 ao 78); **(c)** construção de ruas laterais em Eldorado do Sul; **(d)** alargamento da rodovia (km 2 ao 75); **(e)** construção de acesso a Gaúiba; **(f)** nova iluminação (km 92 ao 96); e **(g)** recuperação estrutural da BR-116. Foram investidos R\$ 18,4 milhões em obras no decorrer de 2006, contra R\$ 31,1 milhões em 2005 e R\$ 4 milhões em 2004. É importante destacar a implementação, no final de 2006, de um novo sistema de pagamento eletrônico de pedágio, em substituição ao Cartão Concepa, permitindo a passagem de veículos pelas praças de pedágio sem a necessidade de parada. Para os usuários da rodovia haverá mais conforto, agilidade e praticidade (pagamento pós-pago via débito em conta corrente), e para a empresa redução de custos operacionais (o *chip* tem capacidade de fluxo de 1.300 carros por hora por cabine de pedágio, contra 380 carros/hora/cabine no sistema atual em horário de pique durante o verão).



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 seqüencial deste Relatório: 5



# A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam 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 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

Paulo Roberto Frazão  
(55) 21-2210-2152  
frazao@lfrating.com

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

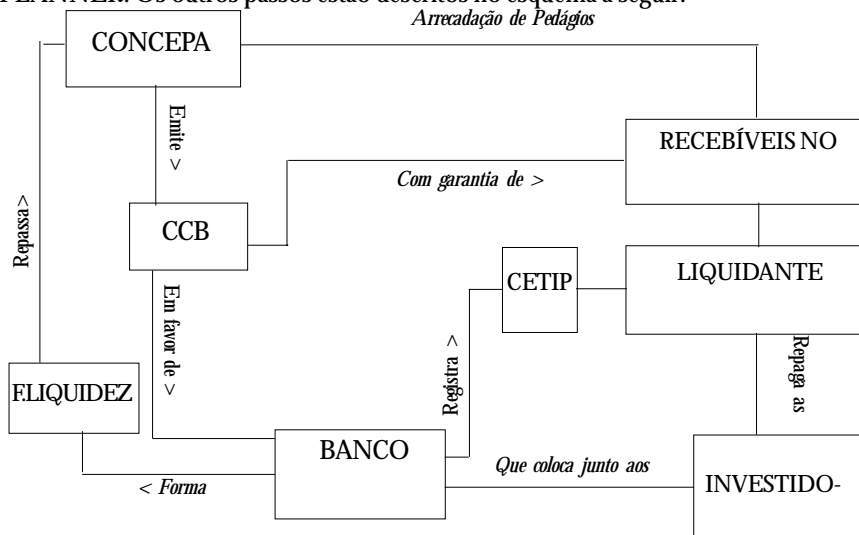
AGOSTO DE 2007

ESTE RATING TEM  
REVISÃO ANUAL.  
PRÓXIMA EM AGOSTO  
DE 2008

## RATING DE EMISSÃO - 1º REVISÃO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

### IX. ESTRUTURA BÁSICA DA OPERAÇÃO

A CONCEPA emite CCBs em favor do BANIF, dando, como garantia, a arrecadação dos pedágios da rodovia que serão depositados no BRADESCO, sob supervisão da PLANNER. Os outros passos estão descritos no esquema a seguir:



### X - PARTICIPANTES DA OPERAÇÃO

- . **Emissor:** Concessionária Osório - Porto Alegre S.A. - CONCEPA, com sede na Cidade de Santo Antônio da Patrulha, na estrada BR 290, s/nº, Km 19, Rio Grande do Sul - RS, inscrito no CNPJ nº 01.654.604/0001-14.
- . **Banco Arrecadador:** Banco Bradesco S.A., com sede no núcleo administrativo denominado "Cidade de Deus", situado na Vila Yara, Osasco - SP, inscrito no CNPJ nº 01.654.604/0001-14.
- . **Banco Registrador, Depositário e Liquidante:** Banif - Banco Internacional do Funchal (Brasil), S.A., com sede à Rua Minas da Prata, 30, 16º e 17º andares, Vila Olímpia, São Paulo, Capital - SP, inscrito no CNPJ nº 33.884.941/0001-94.
- . **Agente Fiscalizador:** Planner Trustee DTVM Ltda., com sede à Rua Padre João Manoel, 923, 11º andar, Cerqueira César, São Paulo - SP, inscrito no CNPJ nº 08.278.143/0001-71.
- . **Estruturador:** Unitas Distribuidora de Títulos e Valores S.A., com sede à Av das Nações Unidas, 11.857, conjunto 111, São Paulo - SP, inscrito no CNPJ nº 44.077.014/0001-89.
- . **Agência de Rating:** LFRating, com sede à Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar, parte, Rio de Janeiro - RJ, inscrita no CNPJ nº 29.511.508/0001-36.

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 seqüencial deste Relatório: 5



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



# A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam 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 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

Paulo Roberto Frazão  
(55) 21-2210-2152  
frazao@lfrating.com

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

AGOSTO DE 2007

ESTE RATING TEM  
REVISÃO ANUAL.  
PRÓXIMA EM AGOSTO  
DE 2008

## RATING DE EMISSÃO - 1º REVISÃO CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

### XI. DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS E INDICADORES

#### BALANÇO PATRIMONIAL - Em R\$ milhares

Exercício social findo em:	31.dez.05	%	31.dez.06	%	30.mar.07	%
<b>Ativos Erráticos</b>	<b>4.133</b>	<b>2,2</b>	<b>9.614</b>	<b>4,9</b>	<b>15.907</b>	<b>7,9</b>
Caixa e bancos	1.531	0,8	2.100	1,1	755	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	3.390	1,7
Aplicações financeiras em conta reserva	0	0,0	0	0,0	8.762	4,4
Créditos com empresas ligadas	0	0,0	3.728	1,9	3.000	1,5
<b>Ativos Cíclicos</b>	<b>1.128</b>	<b>0,6</b>	<b>2.175</b>	<b>1,1</b>	<b>1.839</b>	<b>0,9</b>
Clientes	750	0,4	1.257	0,6	1.518	0,8
Impostos a recuperar	377	0,2	918	0,5	320	0,2
Estoques	1	0,0	0	0,0	1	0,0
<b>Ativo Circulante</b>	<b>5.261</b>	<b>2,8</b>	<b>11.789</b>	<b>6,0</b>	<b>17.746</b>	<b>8,8</b>
<b>Ativos Não Cíclicos</b>	<b>182.930</b>	<b>97,2</b>	<b>184.559</b>	<b>94,0</b>	<b>182.989</b>	<b>91,2</b>
Ativo realizável a longo prazo	4.699	2,5	9.716	4,9	9.063	4,5
Imobilizado	177.956	94,6	174.835	89,0	173.918	86,6
Diferido	275	0,1	8	0,0	8	0,0
<b>Ativo Total</b>	<b>188.191</b>	<b>100,0</b>	<b>196.348</b>	<b>100,0</b>	<b>200.735</b>	<b>100,0</b>
<b>Passivos Erráticos</b>	<b>37.221</b>	<b>19,8</b>	<b>44.697</b>	<b>22,8</b>	<b>49.265</b>	<b>24,5</b>
Financiamento de capital de giro	36.824	19,6	44.590	22,7	45.961	22,9
Outras contas a pagar	397	0,2	107	0,1	3.304	1,6
<b>Passivos Cíclicos</b>	<b>7.869</b>	<b>4,2</b>	<b>6.018</b>	<b>3,1</b>	<b>5.175</b>	<b>2,6</b>
Fornecedores	5.091	2,7	3.875	2,0	3.224	1,6
Obrigações com pessoal + previdenciárias	935	0,5	534	0,3	530	0,3
Adiantamento de clientes	606	0,3	576	0,3	565	0,3
Impostos e contribuições	1.237	0,7	1.033	0,5	856	0,4
<b>Passivo Circulante</b>	<b>45.090</b>	<b>24,0</b>	<b>50.715</b>	<b>25,8</b>	<b>54.440</b>	<b>27,1</b>
<b>Passivos Não Cíclicos</b>	<b>143.101</b>	<b>76,0</b>	<b>145.633</b>	<b>74,2</b>	<b>146.295</b>	<b>72,9</b>
Exigível a longo prazo	70.013	37,2	79.625	40,6	79.361	39,5
Patrimônio líquido	73.088	38,8	66.008	33,6	66.934	33,3
<b>Passivo Total</b>	<b>188.191</b>	<b>100,0</b>	<b>196.348</b>	<b>100,0</b>	<b>200.735</b>	<b>100,0</b>

#### DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO - Em R\$ milhares

Exercício social de:	2005	%	2006	%	1º tri.07	%
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>76.919</b>	<b>109,4</b>	<b>91.064</b>	<b>108,7</b>	<b>28.562</b>	<b>108,7</b>
Impostos e devoluções	-6.622	-9,4	-7.257	-8,7	-2.294	-8,7
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>70.297</b>	<b>100,0</b>	<b>83.807</b>	<b>100,0</b>	<b>26.268</b>	<b>100,0</b>
Custos dos serviços prestados	-46.718	-66,5	-59.753	-71,3	-16.903	-64,3
<b>Lucro Bruto</b>	<b>23.579</b>	<b>33,5</b>	<b>24.054</b>	<b>28,7</b>	<b>9.365</b>	<b>35,7</b>
Despesas Operacionais (excluindo financiamentos)	-7.050	-10,0	-7.933	-9,5	-1.778	-6,8
Despesas administrativas	-8.068	-11,5	-8.906	-10,6	-2.283	-8,7
Depreciação	-202	-0,3	-229	-0,3	0	0
Outras receitas operacionais	1.220	1,7	1.202	1,4	505	1,9
<b>EBIT ou Resultado da Atividade</b>	<b>16.529</b>	<b>23,5</b>	<b>16.121</b>	<b>19,2</b>	<b>7.587</b>	<b>28,9</b>
Resultado operacional	16.529	23,5	16.121	19,2	7.587	28,9
Resultado financeiro	-17.729	-25,2	-29.552	-35,3	-6.188	-23,6
Outras receitas (despesas) não operacionais, líquidas	52	0,1	48	0,1	12	0,0
Resultado antes do imposto de renda	-1.148	-1,6	-13.383	-16,0	1.411	5,4
Provisão para imposto de renda e contribuição social	2.726	3,9	4.603	5,5	-486	-1,9
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>	<b>1.578</b>	<b>2,2</b>	<b>-8.780</b>	<b>-10,5</b>	<b>925</b>	<b>3,5</b>
<b>EBITDA</b>	<b>32.700</b>	<b>46,5</b>	<b>37.900</b>	<b>45,2</b>	<b>13.048</b>	<b>49,7</b>

#### INDICADORES NÃO TRADICIONAIS

	31.dez.05	31.dez.06	31.mar.07
<b>Capital de Giro (CDG)</b>	(39.829)	(38.926)	(36.694)
<b>Necessidade de Cap. Giro (NCG)</b>	(6.741)	(3.843)	(3.336)
<b>Saldo em Tesouraria (ST)</b>	(33.088)	(35.083)	(33.358)

#### INDICADORES TRADICIONAIS

	31.dez.05	31.dez.06	31.mar.07
<b>Liquidez Corrente</b>	0,12	0,23	0,33
<b>Liquidez Geral</b>	0,09	0,16	0,20
<b>Endividamento a Curto Prazo</b>	61,7%	76,8%	81,3%
<b>Endividamento Global</b>	157%	197%	200%

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 seqüencial deste Relatório: 5



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

## DIVULGAÇÃO DE RATING ASSESSMENT CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

# A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam 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 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

Paulo Roberto Frazão  
(55) 21-2210-2152  
frazao@lfrating.com

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

### XII. 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 e operações estruturadas, 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 irreprovável de todos os envolvidos na classificação.

A **LFRating**® produz *ratings* de emissões de instituições nacionais, utilizando-se da *expertise* de seus analistas e de uma cultura formada ao longo de 26 anos em trabalhos de análises e avaliações de empresas, bancos e operações estruturadas 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:

Joel Sant'Ana Junior (bancos, cooperativas)  
Júlio Flávio Souza Lima (bancos)  
Hélio Darwich Nogueira (bancos)  
Marcos Carneiro (bancos)  
Rubem Crusius (empresas, títulos)  
Paulo Roberto Frazão (empresas, títulos)  
Flávia Roldan (empresas, títulos)  
Rodrigo Pires (empresas, títulos)  
Graça Paiva (empresas, títulos)  
João Batista Simões (empresas, títulos)  
Cristiani Peres Rezende (empresas, títulos)

Dos componentes do Comitê de Rating, presidido por Joel Sant'Ana Junior, participam, pelo menos, dois analistas envolvidos na avaliação em questão.

A escala utilizada para classificação de emissões é baseada em nossa experiência e ajustada ao longo do tempo por fatos concretos que alterem a legislação e a estrutura econômica.

**JUNHO DE 2006**

**ESTE RATING TEM  
REVISÃO ANUAL.  
PRÓXIMA EM JUNHO  
DE 2007**

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, 36/8  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (55) 21-2210-2152  
Fax: (55) 21-2240-2828  
e-mail: info@lfrating.com.br

## DIVULGAÇÃO DE RATING ASSESSMENT CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA OSÓRIO-PORTO ALEGRE S.A. - CONCEPA

### XIII - ESCALA DE RATING

# A

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam 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 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

Paulo Roberto Frazão  
(55) 21-2210-2152  
frazao@lfrating.com

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

**JUNHO DE 2006**

**ESTE RATING TEM  
REVISÃO ANUAL.  
PRÓXIMA EM JUNHO  
DE 2007**

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 imanentes à obrigação, quer sejam reais ou não. Garantias terciárias são garantias complementares, normalmente seguro de crédito ou de performance e fiança.

<b>AAA</b>	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.
<b>AA</b>	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.
<b>A</b>	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.
<b>BBB</b>	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
<b>BB</b>	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>B</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.
<b>C</b>	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.
<b>D</b>	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*